

OPAS para crecer y diversificarse

Esta senda legal para adquirir una participación significativa de una compañía es la más transparente y controlada. La CNMV pone luz y taquígrafos y los impulsores explicitan su voluntad estratégica de ganar competitividad pagando un precio por los títulos superior al de cotización

La Oferta Pública de Adquisición es una maniobra bursátil para tomar el control de una compañía, para lo cual sus impulsores han de hacerse con una participación accionarial significativa. “Llamamos OPA a una oferta formulada por una persona física o jurídica sobre un porcentaje del capital social de una sociedad que cotiza en la Bolsa”, especifica Luis Miguel de Dios, socio de CMS Albiñana & Suárez de Lezo.

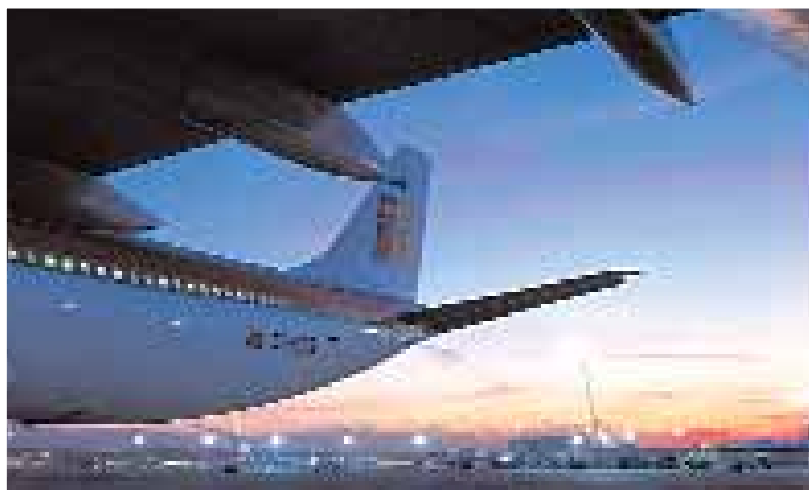
“Casi siempre que se formula una OPA (Oferta Pública de Adquisición) se persigue el fin de tomar el control de la compañía”, añade el experto. Para lograr su objetivo, la persona física o jurídica que promociona esta acción tiene dos opciones: adquirir la totalidad de las acciones de esa sociedad u obtener por comprar una participación significativa, que es convertirse en propietario de un importante paquete que le abra las puertas del control

FAVORABLE PARA TODOS

La OPA suele tener efectos benéficos para todos: a las empresas les permite expandirse o diversificar riesgos; a los accionistas, veder sus títulos con buena prima; y a los proveedores y clientes, aprovecharse de los nuevos planes de mercado y del mejor posicionamiento de la firma resultante.

de la empresa. Ambas situaciones deben ser informadas y realizarse bajo la inspección de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV).

Según Luis Miguel de Dios, existen dos teorías sobre el objetivo de una OPA. “La primera la considera una medida de control que se adopta principalmente para proteger al pequeño inversor, ya que una OPA puede pretender una concentración económica y accionarial que, a lo mejor, puede ser contraria a los intereses de los pequeños inversores”. De no existir este tipo de operación, los accionistas minoritarios se verían encadenados a unas acciones sobre una compañía que ha decidido un cambio que puede no estar acorde con sus intereses. Bajo este principio, el comprador fija el precio que está dispuesto a pagar por las acciones y son los accionistas los que deciden si le venden sus títulos o no. Quien realiza la OPA puede ofrecer dinero o valores (OPC, Oferta Pública de Canje), o también una propuesta mixta de capital y acciones.



“La segunda teoría afirma que una OPA permite a los accionistas minoritarios tener acceso a la prima de control”, ya que este accionista de paquetes pequeños de valores puede decidir si la operación se lleva a cabo o no; tiene en sus manos la posibilidad de bloquear o de permitir que el ofertante se haga con los valores necesarios para llegar a controlar la compañía.

Para lograr el objetivo que se persigue con la OPA, el ofertante debe conseguir una participación significativa de valores. Se denominan así todas aquellas OPAs que representen porcentajes iguales o superiores al 25 y al 50% del capital social. Así pues, si un socio tiene el 24% del capital social y quiere adquirir otro paquete para igualar o rebasar el 25%, se entiende que va a adquirir una participación significativa en la sociedad y, por tanto, está obligado a lanzar una OPA. Este tipo de operación se extiende también a cualquier cifra de capital entre el 25 y el 50% que pretenda igualar o superar el 50%. Exis-

MINORITARIOS PROTEGIDOS

La transparencia y publicidad con que debe realizarse el proceso pone a salvo el interés de los pequeños accionistas, que pueden decidir con todos los datos en la mano si la oferta de compra de sus acciones les interesa o no. Ellos deciden seguir o no en la compañía.

te además un tercer supuesto, denominado de consolidación del control: cuando un accionista posee entre el 25 y el 50% del capital y pretende incrementar dicha participación en, como mínimo, un 6% en doce meses; también deberá lanzar una OPA.

“Nuestro sistema normativo es para OPA parcial, por tramos y, a priori, con conocimiento de quien pretenda adquirir. La operación se asienta en la noción de adquisición de una participación significativa que viene reflejada en la Ley sobre el Mercado de Valores y el Real Decreto sobre la reglamentación de las OPAs”, señala el socio de CMS Albiñana & Suárez de Lezo, quien apunta que, en la última reforma legal, se ha añadido un componente de cambio de control político en el Consejo de Administración de la empresa, si bien esta situación se encuentra vinculada a la adquisición de un porcentaje mínimo de un 10%.

Operación singular

La OPA es una operación singular o excepcional entre todas las que se realizan en el mercado de valores. Su finalidad no es la inversión o la financiación. Implica un desembolso de capital muy superior al del precio que se negocia una jornada cualquiera en el parqué. “Precisamente por ello la ley confiere un tratamiento especial a este tipo de operaciones y extrema su control para evitar que puedan dañar los intereses de los accionistas” recalca Luis Miguel de Dios.

Para realizar este tipo de operaciones se exige que la Comisión Nacional del Mercado de Valores apruebe la operación, tras examinar la información que los ofertantes deben enviarle, el imprescindible folleto explicativo y la publicidad que se hará llegar al accionista y a los ciudadanos en general.

Tras recibir la información, la CNMV procede a la suspensión cautelar de la cotización de las compañías afectadas. El oferente tiene que aportar garantías que aseguren el cumplimiento de las condiciones ofrecidas (el aval bancario es la más utilizada). Es decir, si prometo algo, es que tengo la capacidad de cumplirlo.

La CNMV debe aprobar una OPA si cumple todos los requisitos. Una vez admitida, la operación debe hacerse pública y, en ese momento, se abre el plazo de aceptaciones por parte del accionista. “Si los accionistas están de acuerdo, venden sus acciones al oferente, si no, no venden sus títulos y continúan siendo accionistas de la compañía; y si no se manifiestan, se entiende que no aceptan la OPA”, comenta este experto. Concluido el período para la decisión del accionista, se hace recuento de las aceptaciones y si alcanzan el mínimo, la OPA ha tenido éxito; si no fuera así, la OPA se considera fracasada y no se producen las operaciones de compraventa.

Una OPA, un objetivo

La decisión de lanzar una OPA responde a diferentes razones y objetivos. Por ese motivo, admite múltiples variantes. Puede ser el intento de adquisición

amistosa de una compañía por otra o puede desencadenar otras operaciones más agresivas para la toma del control de la empresa (la conocida OPA hostil); también existen OPAs de exclusión. En este caso se trata de una oferta pública de adquisición de una sociedad cotizada en Bolsa que quiere dejar de cotizar en Bolsa.

Una OPA se suele calificar de “amistosa” cuando, por sus condiciones y características, es bien recibida por los administradores y accionistas de la sociedad afectada. En caso contrario, se habla de OPA “hostil” o no solicitada. Algunas sociedades, para evitar una posible OPA hostil, establecen en sus estatutos restricciones de voto, de elección de administradores u otras limitaciones. A esta situaciones se les llama blindajes o *safeguard clauses*. Se trata de acuerdos tomados por las Juntas Generales de Accionistas de las sociedades anónimas por los que introducen en los estatutos societarios limitaciones al derecho de voto de los accionistas (hasta un porcentaje determinado, con independencia del capital que posean), o fijan mayorías muy reforzadas para modificar dichos acuerdos de limitación. Su finalidad es salvaguardar la composición del Consejo de Administración y asegurar el control efectivo de la sociedad por parte de un accionista o grupo de accionistas. En este caso una eventual OPA no podría prosperar sin su respaldo.

De exclusión, contraOPAS

La OPA de exclusión es de carácter obligatorio si la sociedad acuerda su retirada de la Bolsa. “Una vez no cotizada, los títulos dejan de ser líquidos; por eso, en general, a los inversores particulares les interesa acudir a ellas”. La OPA de exclusión tiene entre otras condiciones propias la de extenderse sobre la totalidad de los títulos y de obligar a realizar



REDEFINIR NEGOCIOS

Algunas OPAs, como la de Telefónica sobre Terra, responden a la necesidad de redefinir el enfoque de un negocio. El fin de aquella fusión era “la integración operativa de los negocios de telefonía y de Internet para ofrecer soluciones integradas en el mercado de las telecomunicaciones”.

el pago únicamente en dinero. El precio a pagar por acción debe ser aprobado por la CNMV.

Otra de las situaciones que pueden presentarse ante el desarrollo de una Oferta Pública de Adquisición es lo que se denomina contraOPA: la presentación de una nueva OPA sobre valores que ya tienen una OPA pendiente de conclusión. “La contraOPA debe cumplir una serie de requisitos, entre ellos no ser presentada por el mismo oferente ni por una empresa de su grupo, ser autorizada por la CNMV y mejorar la anterior OPA en alguna de sus condiciones”, explica Luis Miguel de Dios. Esta mejora suele concretarse en un mayor precio por acción o alcanzar a más de valores que la OPA inicialmente lanzada.

Aprobada la contraOPA, los accionistas que hubieran aceptado la primera pueden revocar su orden. El impulsor de la primera OPA puede retirarse o mantenerla y mejorar su primera propuesta.

Otro tipo de OPA es la de canje o de intercambio: aquella en la que se ofrecen acciones de una sociedad cotizada a cambio de acciones de la sociedad afectada, en la proporción establecida por el oferente, que es lo que determina la denominada “ecuación de canje”. Si la ecuación de canje consiste en una combinación de acciones y dinero, la contraprestación se denomina “mixta”.

Operaciones con sentido

Cuando se pretende tomar el control de una empresa que cotiza en Bolsa, éste no puede hacerse con las herramientas usuales para la compra-venta de valores. Si una persona física o jurídica quiere adquirir un gran paquete de acciones comprándolas día a día en el parqué, su acción puede desencadenar una espiral alcista en el precio de esos títulos, debido a la ley de la oferta y la demanda. Ello signifi-

La OPA, paso a paso



(1) Notificación también al Defensor de la Competencia (OPA de Inversión extranjera); Comisión Europea (OPA de inversión extranjera). (2) Hasta 7 días antes de concluir el plazo de decisión de accionistas, que autoriza a la CNMV para formular una mejor oferta, para ampliar el número de valores que se quiere adquirir, etc. (3) Si otra OPA competidora; (4) Si la Junta General de la sociedad que lanza la OPA no permite la ampliación de capital necesaria para el pago de valores de nueva emisión; (5) por desautorización de los estatutos de la sociedad; (6) por circunstancias excepcionales. (7) Si el no se cumplen las condiciones de la oferta; (8) si los accionistas lo rechazan; (9) por agotamiento del elemento antes concluido negociaciones. (Nota: el cumplimiento como el caso de la OPA debe respetarse a la CNMV, publicarse en el IBOEX, en los periódicos y en boletines de cotización.)

GRÁFICOS: MARÍA JESÚS RIVERA

Fuente: Estimación propia.

caría que las acciones adquirirían un sobreprecio y el coste de la operación sería muy incierto.

Según los expertos, la compra de un paquete de valores tan importante como el necesario para hacerse con el control de una empresa es imposible sin planificar una estrategia de adquisiciones en Bolsa o hacer una previsión del coste total que podría suponer la operación. En este caso, los compradores correrían el riesgo de que el precio de las acciones subiera hasta el punto de quedarse sin fondos para terminar de realizar la operación y adquirir el paquete de valores pretendido.

Al mismo tiempo, sin la existencia de las OPAs, las empresas que desean expandirse o fusionarse con otras sociedades se arriesgarían a realizar una compra parcial, sesgada por el propio devenir del mercado, derrochando un esfuerzo económico en vano.

Información transparente

Para formular una OPA, el oferente está obligado a presentar un Folleto Explicativo de la operación en la CNMV con toda la información necesaria y relevante sobre la operación y, en el caso de ofertas con canje, todas las características de los valores ofrecidos en canje, su proporción y la justificación de la ecuación de canje propuesta.

En el folleto se incluirá información económica y societaria sobre el oferente y su grupo. "En su caso, deberá figurar la descripción de los acuerdos entre el oferente y determinados accionistas y/o administradores de la sociedad afectada. Asimismo, se detalla el porcentaje de capital al que se dirige, la contraprestación ofrecida, el plazo de aceptación y el modo de financiación de la operación", apunta el experto. También se informa sobre la finalidad de la adquisición y las intenciones del adquirente sobre la actividad futura de la sociedad y

OPAS QUE MARCARON PAUTAS E HICIERON HISTORIA

Los objetivos de una OPA pueden ser de muy diversa naturaleza; y sus efectos, también. Los casos que se citan evidencian la riqueza de esta herramienta y el relevante papel que juega la CNMV en el control y transparencia de esas operaciones de cambio de titularidad accionarial y del control de las compañías.

1989: KIO & Torras.

OPA del grupo KIO para hacerse con el 100% de las acciones cotizadas de la papelería Torras. Adquirió el 73% por 5,3 millones de €. (Capital social de Torras: 16.030.304 acciones de 1.000 ptas de valor nominal). Fue la primera OPA de gran calado público. Con ella los españoles empezaron a conocer las herramientas de funcionamiento de la recién estrenada CNMV. Nombres como Javier de la Rosa, Mario Conde o los "Albertos", Cortina y Alcocer, llenaron miles de páginas de la vida económica y social de esos años y protagonizaron algunas de las sonadas OPAs de esos años.

1995: La Caixa & Banco Herrero.

OPA amistosa de La Caixa para absorber al 100% el Banco Herrero, asturiano. Un 79,9% del capital del banco acudió a la OPA. La Caixa desembolsó de 45.430 millones de ptas. La Caixa mejoró su posicionamiento y hoy es la cuarta entidad financiera del país.

1998: Santander & Banesto.

Banco Santander lanza una OPA sobre el 51,9% del capital de Banesto (Banco Español de Crédito) para asumir el 100% de su capital. ¿Oferta? Canje de 3,2 acciones de Banesto por 1 del Santander, que emitió hasta un máximo de 100 millones de nuevos títulos. El canje supuso una ganancia del 14,2% para los accionistas que acudieron a la operación (se valoró la acción de Banesto a 1.975 ptas, cuando cotizaba a 1.730 ptas). En diciembre de 2001 Banesto aprueba, por mayoría del 99,5% de su junta general, otra OPA de exclusión por la que desembolsó 123,25 millones de € para hacerse con el 1,43% del capital en manos de accionistas minoritarios, 8,76 millones de acciones. El banco les ofreció 14,07 € por acción, una prima del 1,9% sobre el valor de cotización.

2001: Cortefiel & Adolfo Domínguez.

Ejemplo de OPA fallida. Un grupo de accionistas principales, que controlaba el 50,15% del capital de Adolfo Domínguez, rechazó la oferta y descalificó la propuesta de Cortefiel sobre cambios de gestión en la firma de ropa. Ante ello, Cortefiel desistió de la OPA.

2003: Bami & Metrovacesa.

Es un ejemplo de un caso excepcional en que el ratón -Bami, constructora mediana- se atreve con el león -Metrovacesa-. Bami se hizo con un paquete significativo (23,9%) de la grande, que estaba en manos de BBVA, a 36,55 € por título. Tras el proceso de fusión y merced a la fuerza del grande y el empuje de la pequeña, es ya la primera inmobiliaria del país y una de las 10 mayores de Europa. En sucesivos capítulos de la progresiva alianza Bami-Metrovacesa, la primera, que controlaba en junio de 2003 en torno al 25% del capital de la segunda, ofreció entonces a los accionistas de Metrovacesa un pago en efectivo de 32 € por acción a través de una OPA lanzada a requerimiento de la CNMV, que denunció que Bami contravenía la ley al superar el 25% sin formular la preceptiva OPA.

2003: Telefónica & Terra.

Telefónica presentó una OPA sobre el 100% de su filial Terra, autorizada por la CNMV el 20 de junio de 2003, para excluir esta sociedad de la Bolsa. La OPA salió adelante y supuso la disolución de Terra y el paso en bloque de su patrimonio a Telefónica. La fusión respondió -según ambas compañías- a la necesidad de adoptar un nuevo modelo "basado en la integración operativa de los negocios de telefonía y de Internet (...) capaz de ofrecer soluciones integradas en el mercado de las telecomunicaciones". Los títulos de Terra se habían estrenado en el parqué a 11 € de valor de la acción, llegaron a cotizar a más de 150 €, y cayeron hasta los 5,25 € que ofreció Telefónica, "toda una tragedia para muchísimos inversores", comentó Francisco González, de BBVA.

2004: Sabadel & Atlántico.

El Banco de Sabadell adquiere mediante OPA casi el 100% de las acciones de Banco Atlántico: 20.613.412 títulos de un total de 20.893.159 a un precio de 71,79 € la acción.

2005: Varias firmas & Aldeasa

Aldeasa ha sido objeto de OPAs y contraOPAs:

- En enero la CNMV autorizó la lanzada por GEA, Gestión de Explotaciones Aeroportuarias, que ofertaba 8 € por acción, un 266,97% del valor nominal de los títulos al entrar en Bolsa.
- Días después Advent International, a través de Dufry Holding AG y Dufry Investment AG, notificaron al Servicio de Defensa de la Competencia su propia OPA sobre el 100% de Aldeasa. Oferta: 31 € por acción.
- La segunda contraOPA la lanzaron Retail Airport France (Autogrill) y Altadis, a 33 € por acción. GEA y Advent International se retiraron de la puja. Autogrill y Altadis se hicieron en abril con el 95,89% del capital Aldeasa.

B.

LIQUIDACIÓN DE LA OPA

(Pago de los valores adquiridos por la empresa, en dinero o mediante entrega de valores.)

ACTUACIONES:

- El oferente debe cumplir con los requisitos de la ley de valores y presentar la OPA a la CNMV.
- La CNMV emite un informe sobre la OPA y la empresa que la lanza, y el oferente debe cumplir con el informe de la CNMV.
- El oferente debe cumplir con los requisitos de la ley de valores y presentar la OPA a la CNMV.

➤ sus activos, modificaciones estatutarias y de los órganos de administración, y otros aspectos relevantes de la operación. Así el accionista dispondrá de los datos e informaciones necesarios para tomar la decisión de aceptar o no la oferta presentada por sus títulos.

Técnicamente es imposible que una empresa pequeña lance una OPA sobre otra de mayor volumen. Este tipo de mecanismo es normalmente utilizado por inversores institucionales, capaces de ofrecer por las acciones deseadas un precio superior al que, en un momento determinado, se está pagando en el mercado.

El precio y financiación de la operación

Los ofertantes de una OPA suelen estar dispuestos a pagar un mayor precio, pero salvaguardando el buen fin de la operación; es decir, por un precio asumible y previsible, sin el riesgo que implicaría adquirir las acciones poco a poco (siguiendo la dinámica normal del mercado, como una OPA encubierta), que conllevaría pagar distintos precios por las mismas según la fecha de compra y el sobreprecio que una fuerte demanda de esos títulos puede generar en su cotización. Esta manera de proceder es un claro desencadenante de una sobreespeculación sobre las acciones, lo que también incidiría negativamente en la Bolsa, que fija precios en función de la oferta y demanda de acciones. En este sentido, la normativa vigente permite a la CNMV actuar para evitar las OPAs encubiertas.

Una OPA no tiene por qué pagarse “en metálico”. Es decir, se puede consumir la operación con otros procedimientos, como el canje de acciones de la sociedad “grande” por los de la sociedad que ha sido sometida a una Oferta Pública de Adquisición.

En la actualidad, la legislación española, a través del Real Decreto sobre OPA 1991 admite tres tipos de contraprestaciones: pago en efectivo, por valores o mixto. El caso más típico sigue siendo el pago en dinero, aunque también son admitidas las contraprestaciones en valores emitidos (canje de valores de una sociedad por los de otra) o en valores pendientes de emisión. “En este caso, el ofertante realiza el canje de acciones una vez concluida la operación de adquisición, por lo que deberá



EL EJEMPLO DE LA OPA SOBRE AMADEUS

La sociedad WAM Acquisition presentó una OPA sobre la central de reservas Amadeus por el 100% de sus acciones de clase A, cotizadas en las Bolsas de Madrid, Frankfurt y París. La operación suponía un desembolso estimado de 4.057 millones de €, avalado por Wam con Credit Suisse, y contemplaba la exclusión de la firma de la cotización bursátil. La Comisión Nacional del Mercado de Valores española (CNMV) autorizó la operación el pasado 23 de mayo.

El precio ofrecido por los títulos, 7,35 €, representaba una prima del 49,4% sobre el precio de la acción al cierre de la sesión anterior al 17 de agosto, fecha en la que se publicó el primer hecho relevante que informaba del interés de varios financieros sobre Amadeus.

WAM es una compañía instrumental creada conjuntamente por las sociedades de capital riesgo BC Partners y Cinven (que integran Amadelux) y las compañías aéreas Iberia, Air France y Lufthansa. La oferta, que valora la compañía en 4.336,5 millones de €, se condicionó a la adquisición de un mínimo de 77,68% de las acciones de clase A a las que se dirigía la oferta.

Confirmado el resultado positivo de la OPA, BC Partners y Cinven controlan -a través de la sociedad luxemburguesa Amadelux- un 53,2% del capital de Amadeus. Por su parte, Air France mantiene un 23,36% de las acciones, e Iberia y Lufthansa rebajan su participación al 11,6% respectivamente. A su vez se estima que unos 100 miembros del equipo directivo de Amadeus en el mundo controlan en torno al 2,08% del capital.

Transcurrido el plazo dado a los accionistas -desde el 25 de mayo hasta el 27 de junio- para aceptar o rechazar la oferta lanzada para adquirir sus acciones, Wam Acquisition ha confirmado el éxito de la OPA, que controla ya el 98,74% del capital social de Amadeus y el 95,08% de sus acciones de clase A. La OPA ha servido a Wam Acquisition para hacerse con un 22,63% del capital social de Amadeus -521,59 millones de títulos-, equivalente al 94,73% de las acciones a las que dirigió la oferta, es decir, 20 puntos por encima del porcentaje que estableció como condición para seguir adelante con su oferta. Wam Acquisition sumará a esta participación el 76,11% inmovilizado por Iberia, Air France y Lufthansa y que las compañías aéreas se comprometieron a transmitirle tras confirmarse el resultado positivo de la OPA.

Sólo resta hacer efectiva la compraventa de la compañía, la liquidación de las operaciones de transmisión de las acciones a los nuevos titulares y pago de esos títulos a sus anteriores dueños, así como el ajuste representativo en los órganos de dirección y control de Amadeus, que pasarán a liderar los nuevos dueños.

● CALENDARIO DE LA OPA SOBRE AMADEUS

1. LANZAMIENTO Y OFERTA:

- ❖ Viernes 8 de abril de 2005, a las 19.30 horas, WAM lanza la Oferta Pública de Adquisición (OPA) sobre el 100% de las acciones de Clase A de Amadeus.
- ❖ De inmediato la CNMV suspendió la cotización del valor en la Bolsa de Madrid.
- ❖ Resumen oferta.

➤ 7,35 euros por acción.

➤ Valora Amadeus en 4.336,5 millones de € y supone un desembolso de 4.057 millones.

➤ Condiciona la OPA a la adquisición del 77,68% de las acciones de la central de reservas y el 18,61% del capital de Amadeus. (el capital social de Amadeus lo forman 590 millones de acciones de clase A y 171,4 millones de clase B, de 0,01 y 0,1 euros de valor nominal unitario respectivamente).

➤ Quedaron inmovilizadas todas las acciones de clase B y también 24,2 millones de acciones de clase A que Air France, Iberia y Lufthansa aportarán a WAM Acquisition si la OPA alcanza resultado positivo. Fueron inmovilizadas también 15,2 millones de clase A de la autocartera de Amadeus.

2. VISTO BUENO DE LA CNMV:

➤ Luz verde el 23 de mayo. También fijó el plazo para la aceptación de la OPA por parte de los accionistas.

3. PLAZO PARA LA DECISIÓN DE LOS ACCIONISTAS:

➤ Entre el 25 de mayo y el 27 de junio.

4. COMUNICACIÓN DEL RESULTADO DE LA OPA POR PARTE DE LA CNMV:

El 6 de junio la CNMV oficializa el éxito de la OPA lanzada.

5. REALIZACIÓN COMPRAVENTA y LIQUIDACIÓN DE LA OPERACIÓN.

6. APERTURA DE LA FASE DE EXCLUSIÓN DE BOLSA.

ampliar su capital después de haber finalizado con éxito la OPA”, aclara Luis Miguel de Dios.

Rentabilidad de la operación

Los expertos consideran que una OPA suele resultar rentable tanto para los accionistas como para los directivos de la sociedad que la formula. Por un lado, la OPA permite la expansión de las empresas, la diversificación de sus capitales o la fusión en grupos financieros. Por otro, este mecanismo también puede ser rentable para los accionistas.

Para los proveedores y clientes una OPA no suele representar tampoco problemas, ya que en la mayoría de los casos, la empresa establece planes de mercado que favorecen el mejor posicionamiento de la compañía, al realizarse estudios de mercado que permiten una mejor perspectiva de negocio.

En sí, una OPA es el cumplimiento legal que debe realizarse cuando existe el interés de desarrollar un cambio de control de la compañía. La normativa exige que las OPAs sean operaciones transparentes que garanticen el principio de igualdad de trato a todos los accionistas. En especial en aquellos casos en los que el oferente tiene acuerdos con determinados accionistas de la sociedad afectada para la adquisición de sus participaciones. ■

VALORES Y VENTAJAS DE UNA HERRAMIENTA CLAVE PARA CRECER

❖ Es la herramienta legal para encauzar operaciones de expansión, diversificación o fusión de las empresas.

❖ Suele resultar rentable para accionistas y directivos.

❖ La ley garantiza un proceso transparente y la igualdad de trato de todos los accionistas.

Definición:

❖ Oferta de compra de un porcentaje del capital social, una “participación significativa” (1), de una sociedad que cotiza en la Bolsa con el objetivo de tomar el control de la compañía.

Marco normativo:

❖ Ley sobre el Mercado de Valores
❖ Real Decreto sobre reglamentación de las OPAs.

Tipos de OPA:

❖ Parcial o total.
❖ Amistosa: adquirir una participación significativa por vía amistosa.
❖ Hostil o no solicitada: operación agresiva para optar a una participación significativa de la compañía. (1).
❖ De exclusión: para sacar a la compañía de la Bolsa. Exige extender la oferta de compra al 100% de los títulos y pagar en dinero.

❖ ContraOPA: nueva oferta sobre títulos que ya son objeto de una OPA.

La contraOPA la presenta un ofertante distinto, la autoriza la CNMV y debe mejorar el precio por acción o alguna de las demás condiciones. Aceptada ésta por la CNMV, los accionistas pueden retirar su ‘sí’ a la anterior y pronunciarse sobre la nueva. El promotor de la OPA inicial puede retirarla o igualar o mejorar la nueva oferta.

❖ OPA de canje: intercambio de acciones de una sociedad cotizada por las de la oferente en la proporción propuesta por la última. El canje puede contemplar parte en acciones y parte en dinero.

(1) Los estatutos de una sociedad pueden incluir blindajes o ‘safeguard’ -restricciones de voto, de elección de administradores u otras limitaciones- para asegurar el control de la misma. Así se evita que prospere una OPA hostil, pues requeriría un muy alto apoyo accionarial. Son significativas las OPAs que conducen a hacerse con un porcentaje de acciones que iguala o supera el 25 o el 50% del capital social.

1/2 Pág. a sangre

210x145 mm

(+ sangre, mínimo 3 mm.)