

La OPA de Terra y la protección al pequeño accionista consumidor

En los últimos años se ha venido registrando un fenómeno de popularización y difusión masiva de las inversiones financieras. El nivel de recursos ahorrados, las bajas rentabilidades de los productos tradicionales y el lanzamiento masivo de OPVs, han sido las causas de esta tendencia. Sin embargo, no puede decirse que los derechos de los pequeños accionistas consumidores hayan experimentado un crecimiento proporcional de protección y protagonismo. El caso Terra es un ejemplo paradigmático de fraude y manipulación de cientos de miles de consumidores en el mercado de valores español con una total indefensión



La protección al pequeño inversor en los mercados de valores viene exigido por el principio fundamental de protección a los consumidores y usuarios que exige nuestra normativa. Información adecuada, seguridad jurídica y mecanismos eficaces de defensa de los intereses económicos, son las herramientas básicas sobre la que se debe edificar un funcionamiento del mercado que evite disfunciones con los consumidores. Sin embargo, todo queda en papel mojado cuando alguna gran compañía decide hacer negocio sin escrúpulos. La Oferta Pública de Adquisición de Terra por parte de Telefónica el pasado 28 de mayo revela

las carencias de un sistema que, en realidad, apenas cuenta con los consumidores. Pero ¿cómo se nos protege a los accionistas consumidores en estas situaciones?

Para aclararnos con las OPAS

Esta operación financiera supone que una compañía, sociedad oferente, da conocimiento público a los accionistas de otra compañía cotizada en bolsa su voluntad de hacerse con el control de ésta. Teóricamente las ofertas públicas de adquisición tienen por objeto la protección al accionista consumidor tanto



por un eventual cambio en la dirección y control de la sociedad afectada, como por tratarse de operaciones de concentración empresarial. La contraprestación ofrecida por la sociedad oferente puede consistir en dinero, OPA de compra; en valores, OPA de permuta; o en ambas cosas simultáneamente, OPA mixta.

Protección para el inversor

Toda OPA debe ser objeto de autorización administrativa y del oportuno registro. La concesión o negativa a esta autorización corresponde a la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Asimismo, y en determinados casos, como operaciones de concentración empresarial debe existir un mecanismo de control previo por parte de la administración competente en materia de Defensa de la Competencia. Además, y una vez formulada la OPA, la sociedad oferente debe registrar en la CNMV un folleto explicativo de la operación, con toda la información necesaria: el porcentaje de capital susceptible de acudir a la oferta, los plazos de aceptación, la forma de financiación de la operación... Asimismo se informa de la finalidad de la adquisición e intenciones de la adquirente sobre la actividad futura de la afectada.

Requisitos y condiciones

Entre otras medidas tendentes a la protección del inversor, merece la pena resaltar la prohibición que se hace a los administradores de la sociedad afectada de efectuar cualesquiera actuaciones que fueran ajenas a la actividad ordinaria de la entidad o que lleguen a perturbar el normal desarrollo de la OPA, un concepto éste que puede pecar de indeterminación.

Las condiciones en que inicialmente se formula una OPA resultan inmodificables. No obstante, de forma excepcional se permite la modificación con anterioridad a los últimos siete días hábiles del periodo de aceptación siempre que mejore las condiciones de la oferta en beneficio de los destinatarios y en cuanto respete el principio de igualdad de trato. Como contrapartida, las aceptaciones ya emitidas por los accionistas resultarán salvo casos excepcionales irrevocables.

Carencias de nuestro sistema en la protección al pequeño accionista

La presentación de una OPA origina la suspensión cautelar de la coti-

El caso Terra paso a paso

Hace seis años, Telefónica tenía una pequeña filial que se llamaba Interactiva, con un valor de 60.000 Euros, Ahora es Terra Lycos y vale 3.000 millones, siendo las efemérides más significativas de tan prospero "hijo prodigo" para Telefónica las siguientes.

- Salida a bolsa de TERRA. 17 Noviembre de 1999 - Precio Salida, 11,81 Euros, Se revaloriza un 213,3%, originando enormes ganancias a especuladores.

- Entra en el IBEX 35, como las grandes, el 31-01-2000

- La mayor cotización en una sesión. El 14 Febrero 2000 Terra alcanza los 157,65 euros, siendo su máximo histórico, al cierre el 25 Febrero 2000, con 139,75 euros

- Compra de Lycos, el tercer portal del mundo el 16 Mayo de 2000, por 12.500 millones de dolares

- Terra paga 160 millones de euros por el 49% de Uno-e, el 3 Agosto 2.001

- Alcanza su mínimo histórico el 10 Agosto 2002, a 3,75

- Bertelsmann, el mejor cliente de Terra, rompe el acuerdo con Terra, para firmar con Telefónica 13 Febrero 2003.

- O P A, de telefónica sobre Terra a 5,25 euros, menos de la mitad del precio de salida, el 28 Mayo de 2003.

- Comienzan a agruparse pequeños accionistas en torno a ADICAE para buscar una solución.

- Se hace público el informe del Consejo de Administración de Terra sobre la OPA de Telefónica a la que califica de "equitativa y razonable". 28 de junio de 2003.

- Gracias a la labor de la Plataforma de ADICAE, fracaso de la O P A, el 23 de julio de 2003 Telefónica no consigue el 75%, solo se adjudico el 71,97%.

- Terra vuelve al Ibex 35. Agosto de 2003

- El 23 de Julio de 2003, ADICAE presenta una querrela criminal contra Terra y Telefónica. El magistrado de la Audiencia Nacional Ruiz Polanco decide investigar la gestión de Telefónica con relación a la gestión de su filial Terra, así como otras irregularidades al considerar la posible existencia de infracciones penales denunciadas por ADICAE.

zación de los valores afectados, ordenada por la CNMV, para evitar anomalías en la cotización. Esta suspensión se levanta cuando se hace público el primer anuncio de la OPA o en caso de que la CNMV así lo decida.

Pese a todo lo visto nuestro cuerpo normativo ha olvidado introducir unos mecanismos legales oportunos que faciliten la protección de los intereses de los pequeños accionistas y les faculte para impugnar los acuerdos de los administradores que lesionen sus derechos. La actual redacción de la Ley de Sociedades Anónimas permite a los minoritarios impugnar un acuerdo de la Junta General, pero queda limitada esta posibilidad a quienes posean al menos el 5% del capital social para impugnar los acuerdos del Consejo de Administración. De esta forma se imposibilita al accionista minoritario participar en la decisión de los órganos ejecutivos. Incluso con la intervención de las asociaciones de accionistas sería muy difícil alcanzar este porcentaje, por lo que tiene su fundamento las críticas a este elevado techo para impugnar acuerdos.

En países como EE.UU. y Canadá, la falta de confianza en los pobres resultados de la Bolsa y la inseguridad debida a los escándalos financieros se han afrontado mejor que en España debido a las asociaciones de ac-



cionistas minoritarios que agrupan sus intereses en las Juntas Generales y en la toma de decisiones de los Consejos de Administración.

ADICAE a la cabeza de las asociaciones de accionistas

En muchos países de Europa, los accionistas, con la fuerza que da el tener el 70% directamente o a través de fondos de la inversión del capital de las empresas cotizadas, han conseguido un

gran poder en la toma de decisión de los Consejos de Administración. España está próxima a estos porcentajes y posiblemente los supere para el año 2005.

Por este motivo, ADICAE estuvo presente el pasado 6 de junio en el Congreso Mundial de las Organizaciones de Accionistas WFIC (World Federation of Investors), en Estocolmo, para incorporar su propia experiencia a la de las demás asociaciones asistentes al Congreso y con la intención de seguir y aplicar en España las líneas de acción ya iniciadas en Europa.

Solicite nuestras publicaciones

Nombre.....
 Dirección.....
 Ciudad.....
 CP.....Teléfono.....
 Deseo adquirir " El laberinto de la banca y los seguros"
 Forma de pago:
 Contrareembolso
 Adjunto talón bancario por el importe total
 Giro nº.....

Enviar a ADICAE

Gavín nº 12, Local
 50001-Zaragoza

CD-rom "El laberinto de la banca y los seguros"

Análisis multimedia de los sistemas de defensa de los usuarios financieros en España y en Europa. Incluye apartados de legislación española y comunitaria, diccionarios, comparativa de los sistemas de defensa en los distintos países de la Unión Europea, etc...

