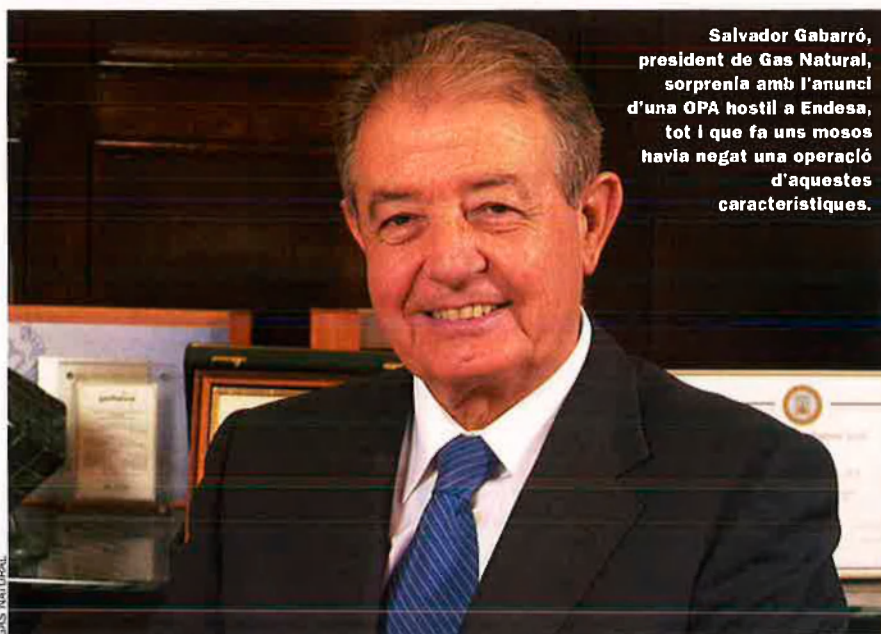


Per convertir-se en una plataforma multienergètica europea, la catalana Gas Natural ha fet, amb una OPA hostil a Endesa, un nou intent per encaixar la tercera peça del trencaclosques: l'electricitat, que se sumaria al gas i al petroli.



Salvador Gabarró, president de Gas Natural, sorprèn amb l'anunci d'una OPA hostil a Endesa, tot i que fa uns mesos havia negat una operació d'aquestes característiques.

Gas Natural electrocuta Endesa

La decisió de la Comissió Nacional del Mercat de Valors (CNMV) de suspendre la cotització de Gas Natural i Endesa va sorprendre les borses i va desfermar els rumors immediatament. Hores més tard, la firma gasista en feia públic el motiu, acabava de presentar una oferta pública d'adquisició (OPA) sobre el 100% del capital de la principal companyia elèctrica es-

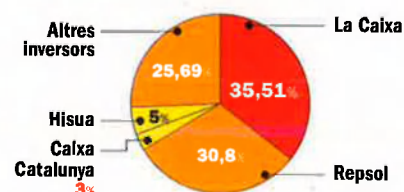
panyola. L'operació, planificada en el més absolut secret, vol convertir la firma catalana en un autèntic tità del sector energètic, que serà líder del mercat estatal i tot un referent a àmbit mundial.

La companyia gasista està disposada a pagar fins a 22.549 milions d'euros per fer-se amb Endesa. Això vol dir que per a cada acció de l'elèctrica pa-

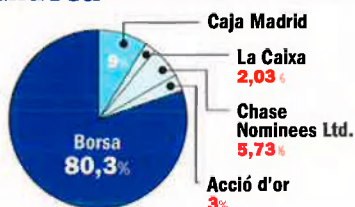
garia 21,3 euros, una quantitat que implica una sobrevaloració de les accions d'Endesa d'un 15% respecte a la seva cotització abans de presentar-se l'OPA. "És una operació que beneficia els accionistes de les dues companyies i els usuaris, perquè crearà un grup molt més eficient que podrà oferir millors preus", va assegurar el president de la firma gasista, Salvador Gabarró.

ACCIONARIAT

Gas Natural

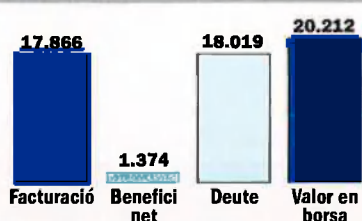
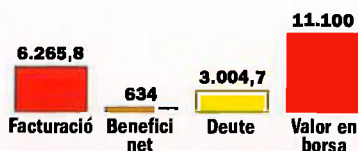


Endesa



LES XIFRES

Jades del primer semestre de 2005



Fonts: Gas Natural i Endesa

No està tot decidit. La viabilitat de l'operació, però, està condicionada al fet que Gas Natural aconseguixi, com a mínim, fer-se amb el 75% de les accions d'Endesa. Els experts borsaris creuen que l'operació s'acabarà realitzant, tot i que adverteixen que Gas Natural es veurà obligada a modificar l'oferta inicial. Així ho considera Natàlia Aguirre, analista de Renta 4, que assegura: "Tenint en compte que l'operació es fa dos terços en canvi d'accions i un terç en metàl·lic, no descartem que per atraure els petits accionistes Gas Natural hagi d'augmentar el que vol pagar per les accions."

Les dues grans caixes, cara a cara. Si a algú beneficia l'operació de compra d'Endesa és a La Caixa. L'entitat catalana és accionista majoritària

de Gas Natural i també indirectament a través de Repsol YPF. També té un pes important dins l'accionariat d'Endesa, on La Caixa té el 2% de les accions. Un percentatge mínim, però molt important si es té en compte que el 89% de les accions de l'elèctrica estan a borsa o en fons d'inversió dels Estats Units. La resta dels títols, un 9%, els té CajaMadrid, que ja s'ha mostrat contrària a l'operació i ha assegurat que liderarà la resistència d'Endesa. A més, l'entitat presidida per Miguel Blesa podria estar buscant companyies energètiques estrangeres disposades a formular una contra-OPA.

Un gegant a la frontera del monopoli. La futura empresa fusionada es convertiria en líder absoluta tant en generació com en distribució de gas i electricitat a escala estatal. Una posició de lideratge que també ostentaria a Llatinoamèrica, on actualment Endesa té una implantació molt sòlida. El nou gegant energètic també ocuparia una posició destacada a àmbit mundial. Seria la tercera companyia del món en nombre de clients, superant els 30 milions, i la cinquena en volum de facturació, amb prop de 24.000 milions d'euros. Amb l'OPA, Gas Natural busca la tercera peça del trencaclosques, l'electricitat, per completar una plataforma multienergètica, amb gas, electricitat i petroli.

Però seran les autoritats reguladores les que hauran de decidir si és viable la fusió de totes dues companyies i fins a quin punt l'operació no podria violar les lleis actuals de la competència. Per al conseller delegat de Gas Natural, Rafael Vilaseca, "la compra d'Endesa no representa la desaparició d'un competidor perquè la posició de Gas Natural al mercat elèctric és irrellevant, igual que Endesa en el sector gasista". A més, el mateix Vilaseca va negar que l'operació vagi contra les recomanacions del Llibre Blanc de l'Energia.

Dins les condicions de l'OPA, Gas Natural ha volgut incloure un paquet de mesures enfocades a mantenir els nivells de competència necessaris per evitar el veto del Govern espanyol a l'operació. D'aquesta manera, si l'OPA prospera, Iberdrola podria accedir a part de la clientela del nou conglomerat, concretament a més d'1,2 mi-

"L'OPA pot ser una oportunitat històrica"

Ramon Adell és catedràtic d'Economia Financera de la UB i president de l'Associació Espanyola de Directius.

—Gas Natural ja dona per feta l'operació. Tan clar és, que prosperi l'OPA?

—No es pot donar encara per segur, perquè ara comença un procés en què caldrà veure la posició dels reguladors, dels accionistes

d'Endesa i les possibles reaccions de la mateixa Endesa, ja que sembla que en principi el seu Consell no ha acceptat de bon grat la iniciativa de Gas Natural. Tot plegat pot durar uns quants mesos.

—Quines eines té Endesa per defensar-se de l'OPA hostil?

—Aquí no hi estem gaire acostumats, als processos derivats d'una OPA hostil. Als Estats Units, per exemple, són freqüents, per tant, hi ha una sèrie de mecanismes de defensa teòrics, des de fer una contra-OPA a buscar el que es diu un "cavaller blanc", és a dir, una altra companyia que presenti una OPA millor i amb la qual es pugui tenir millor relació i algunes contrapartides diferents. En qualsevol cas, serà important la resposta dels propers dies dels mercats financers i, sobretot, la dels accionistes més representatius.

—Si prospera la compra, es reflectirà en els parquets borsaris.

—Sí, però no sabem com. Dependrà del desenvolupament de l'operació i del seu preu final, que no necessàriament serà el de la primera oferta.

—Què significarà, en termes econòmics, una nova companyia d'aquestes característiques amb seu social a Catalunya?

—Des del punt de vista empresarial, la unió d'una companyia de gas i una d'electricitat té el màxim sentit. El món està evolucionant cap a grans companyies "d'utilities" que donin servei global, i aquesta operació dona lloc a una companyia amb un mida i una capacitat de competència mundial. Si es fa, tindrem una gran companyia, una d'aquelles que tantes vegades ens hem lamentat que ens faltaven, per poder donar suport a l'activitat econòmica del nostre país. I això és bo, perquè la incapacitat per sumar i assolir projectes de gran magnitud internacional ha estat històricament un dèficit de l'empresa catalana i espanyola.

—Però Gas Natural hauria de fer una ampliació de capital. En aquestes condicions, pot complir la promesa de reduir tarifes?

—L'ampliació de capital és necessària per finançar la compra. La reducció de tarifes vindrà lligada, si es produeix, a un millor aprofitament dels recursos i a un increment de la productivitat de la nova companyia.

—Aquesta operació es pot comparar amb les grans fusions bancàries de fa uns anys?

—Sí. Té característiques similars en un sector molt diferent. Però, en certa manera, també pot obrir la porta, com en aquell moment va passar en el sector bancari, a una reordenació de tot el sector, que per altra banda fa temps que molts coincidim a veure com necessària.

—Hi ha qui interpreta l'OPA com una pugna entre entitats financeres...

—En l'entorn econòmic de les grans operacions i de les grans companyies, és habitual trobar-hi sempre entitats financeres o fons d'inversió. Això passa aquí i a tot arreu. Interpretar l'OPA com una lluita entre entitats financeres crec que és equivocat. Es tracta del desig d'una companyia per guanyar volum amb un projecte empresarial global en què creu.



EL TEMPS

Manuel Pizarro, al capdavant d'Endesa, ha qualificat l'OPA d'hostil i insuficient. L'elèctrica espanyola confia a poder frenar-la.



lions d'usuaris de gas i a 600.000 d'electricitat.

L'operació no convenç tothom.

A més del rebuig de l'empresa "opada", l'operació també desperta recels entre la resta d'elèctriques de l'estat. És el cas d'Unión Fenosa, que ja ha afirmat que li preocupa els nivells de concentració que hi haurà dins el sector si fructifica la compra d'Endesa. Els qui tampoc no ho veuen clar són els consumidors. L'Organització de Consumidors i Usuaris de Catalunya,

OCUC, fa una valoració negativa de la possible fusió. En veu de la directora, Montserrat Torrent, s'explica que l'OPA podria provocar que a Catalunya es donés el cas que, de dues companyies energètiques importants, es passés a una de sola, per tant, a una situació de monopoli, un fet que podria perjudicar la butxaca dels usuaris.

El rerefons polític i econòmic. El fet que la seu social de la futura companyia s'ubiqui a Barcelona, però sobretot el fet que La Caixa en serà ac-

cionista majoritari, ha encès els ànims de part del món polític i econòmic de Madrid.

Els primers a mostrar-se contraris a l'operació han estat els populars. El seu portaveu, Eduardo Zaplana, va arribar a afirmar que si la compra es fes efectiva, "estaríem deixant les decisions sobre el petroli, el gas i l'electricitat en mans del tripartit català". Una crispació que des del PP va continuar atiant el seu portaveu econòmic, Miguel Arias Cañete, que fins i tot va deixar entreveure que veurien amb bons ulls que una firma europea presentés una contra-OPA a l'oferta catalana de Gas Natural.

Per la seva part, el Govern espanyol ja ha avançat que si l'operació no vulnera les lleis de la competència, no hi posarà traves, i es podria materialitzar l'abril del 2006. El tripartit de la Generalitat, però, opta per no fer observacions, ja que considera que es tracta només d'una operació empresarial sense cap tipus de vincle polític.

Sens dubte, els propers mesos seran decisius per al macroprojecte de Gas Natural, en un sector -l'elèctric- que els va deixar una espina clavada, l'intent fallit de fer-se amb la basca Iberdrola.

Gemma Aguilera

Endesa, el segon plat

La firma presidida per Manuel Pizarro és la principal elèctrica de l'estat espanyol. Liberalitzada l'any 1998, Endesa és actualment una potent multinacional amb una sòlida presència a Llatinoamèrica. Aquí controla gairebé el 40% de les vendes d'electricitat, seguida de prop per Iberdrola. No és estrany, doncs, que Gas Natural s'hagi fixat en Endesa per ampliar la seva capacitat i cobertura del mercat elèctric, un sector que se li resistia, i més després del fracàs de l'operació de compra d'Iberdrola, avortada pel govern del PP l'any 2003.

El consell d'administració de l'elèctrica ja s'ha mostrat obertament en contra que prosperi l'operació. En un breu comunicat de cinc punts, Endesa qualifica l'OPA de Gas Natural com a "hostil i no pactada". A més, assegura que el seu rebuig també és degut al fet que l'oferta inicial (calculada en 22.549 milions d'euros) és clarament insuficient, va contra la competència i lesiona els interessos dels usuaris i accionistes d'Endesa. A l'elèctrica tampoc no li ha agradat que Gas Natural hagi introduït la principal competidora d'Endesa, la basca Iberdrola, com a beneficiària en

aquesta operació. Però el fet és que el rebuig a l'OPA plantejat pel consell d'administració de la companyia d'elèctrica podria acabar sent simplement anecdòtic. La composició de l'accionariat d'Endesa fa que la decisió final sobre si prospera o no l'oferta de compra de Gas Natural pugui estar a mans dels petits inversors. I és que el principal accionista d'Endesa és CajaMadrid, amb el 9% dels títols, seguida de La Caixa, amb un 2% i clarament favorable al fet que l'operació fructifiqui. La resta de les accions, més del 90%, està a mans de fons d'inversió dels Estats Units (10,4%) i directament a la borsa (78,3%).

Així doncs, part de les opcions d'Endesa d'evitar ser comprada per Gas Natural passen per convèncer els petits accionistes, però també perquè les entitats reguladores de la competència s'oposin a l'operació. Si això no funciona, només li quedaria aferrar-se a les estadístiques. I és que, segons els mateixos directius d'Endesa, a l'estat espanyol, fins ara, mai no ha fructificat una OPA hostil.

Albert Aguilera