

El compàs d'espera abans de la resolució final de l'opa de Gas Natural sobre el cent per cent d'Endesa podria comparar-se amb un combat de boxa. Endesa colpeja una vegada darrere d'una altra contra la proposta de Gas Natural, mentre la companyia gasista encaixa les acusacions i desqualificacions amb la mateixa seguretat i tranquil·litat d'un boxejador quan intueix que té l'assalt guanyat.

El president de Gas Natural, Salvador Gabarro, opta pel silenci en el combat que instiga Manuel Pizarro.



El president d'Endesa, Manuel Pizarro, esgota els arguments per defensar-se de l'opa.

Com era d'esperar, els més bel·ligerants amb l'operació estan sent els directius de l'elèctrica "opada". No es cansen de repetir per activa i per passiva que l'operació és perjudicial per als interessos de l'empresa i els dels seus accionistes. De fet, des de principi d'octubre, Endesa manté contactes gairebé diaris amb analistes i accionistes per convèncer-los que la proposta de Gas Natural és un mal negoci. "A més de pagar poc, paguen malament", ha afirmat, en diferents ocasions, Rafael Miranda, conseller delegat de l'elèctrica.

Unes desqualificacions cap a Gas Natural i un rebuig al seu projecte de futur que també s'inclouen en l'informe que Endesa ha remès a la Comissió Nacional del Mercat de Valors, i on també es posa en dubte que l'operació no vulneri les lleis de la competència.

Endesa s'enroca i exhauereix les opcions d'evitar l'opa

Per això ja ha reclamat l'arbitratge de les autoritats comunitàries.

Dels sentiments a la butxaca. Però si la tècnica d'apel·lar als sentiments dels accionistes no fos suficient per mirar de persuadir-los de rebutjar l'oferta gasista, fa uns dies Endesa feia un pas més i ofería als inversors un argument de pes per no vendre: més dividendes.

El consell d'administració de l'elèctrica acaba de presentar un nou pla de dividendes que promet repartir entre els seus accionistes fins a 7.000 milions d'euros en els propers cinc anys. Uns beneficis que, evidentment, estan supeditats al fet que Endesa no sigui comprada per Gas Natural.

De moment, sembla que l'estratègia dels directius d'Endesa està calant a les

Els accionistes es freguen les mans

La revalorització de les accions d'Endesa afegeix pressió sobre Gas Natural. Els analistes cada cop veuen més clar que l'oferta de 22.500 milions d'euros presentada per la companyia de Salvador Gabarró s'allunya de les actuals cotitzacions de les accions de l'elèctrica. De fet, el valor d'Endesa a borsa a finals del mes de setembre era ja 1.200 milions d'euros superior al que ofereix Gas Natural en la seva opa.

Un altre punt de pressió perquè la firma gasista modifiqui a l'alça la seva oferta ha estat l'operació de compra del 22% de l'elèctrica Unión Fenosa per part de la constructora ACS. La firma presidida per Florentino Pérez va pagar fins a 33 euros per cada acció d'Unión Fenosa, un preu que comportava el pagament d'una sobreprima del 25% sobre la cotització de l'elèctrica.

borses. Les accions de la principal elèctrica espanyola es cotitzen a l'alça i van tancar el mes de setembre a 22,27 euros l'acció. Això vol dir que, ara per ara, les accions d'Endesa valen gairebé un euro més del que Gas Natural estaria disposat a pagar.

Paciència i discreció. La tàctica de Gas Natural és completament oposada a la d'Endesa. La firma gasista opta per la discreció. Els seus directius difícilment concedeixen entrevistes i els seus moviments entorn de l'opa són mínims i perfectament calculats.

Un exemple en seria la decisió de la firma gasista de separar les seves activitats de distribució i transport secundari de gas, tant a nivell operatiu com comptable i legal. Aquesta divisió es podria fer efectiva durant aquest mes d'octubre o a principi de novembre.

Respecte a les desqualificacions dels directius d'Endesa, la firma gasista opta per no entrar en una confrontació directa. De fet, Gas Natural s'estaria limitant a enviar periòdicament requeriments notariais a Endesa advertint-los sobre possibles faltes en el seu comportament.

Operació en estudi. L'opa de Gas Natural sobre Endesa està sent examinada per diferents administracions, tant estatals com comunitàries.

A l'estat espanyol, la Comissió Nacional de l'Energia (CNE) tot just acaba de rebre els informes que havia requerit a la firma gasista. Ara comença un període d'estudi on cadascun dels consellers de la CNE haurà d'emetre la seva opinió. Del conjunt d'opi-

nions, se n'extrauran les conclusions i s'emetrà una recomanació sobre si s'autoritza o no l'operació de compra. A més, l'entitat presidida per Maite Costa ha remès un qüestionari a tots els que podrien veure's afectats per l'opa perquè expressin la seva opinió en la decisió final.

Més vinculant podria ser la decisió que prengui Luis Berenguer, nou president del Tribunal de Defensa de la Competència (TDC). Estrenarà el seu càrrec amb la difícil papereta de decidir el futur de l'opa. La seva condició d'exdiputat socialista no ha agradat als dirigents del Partit Popular, que ja han reclamat al ministre d'Economia que mantingui Gonzalo Solana al capdavant del TDC com a mínim fins que es resolgui l'operació de compra de Gas Natural sobre Endesa.

De moment, però, les autoritats de la competència ja han rebut de la firma gasista la notificació de l'operació i ara disposen d'entre un i quatre mesos per analitzar l'operació.

A àmbit europeu, l'estat espanyol ha rebutjat de cedir a les autoritats comunitàries la responsabilitat de l'anàlisi de l'impacte sobre la competència que podria tenir l'operació de compra d'Endesa. El requeriment de la Comissió Europea era fruit de la petició oficial que ha fet Portugal perquè Brussel·les analitzés a fons l'opa.

Durant els propers dies se sabrà si finalment la Comissió decideix analitzar o no l'operació, ja que la mateixa Endesa ha demanat la intermediació de les autoritats europees de la competència.

Albert Aguilera



JORDI PLAY

El passat 5 de setembre Gas Natural presentà l'opa sobre Endesa. Creu que aquesta operació està correctament dirigida, en termes econòmics i empresarials?

—L'opa està ben plantejada des del punt de vista empresarial, perquè en els propers anys s'hauran de fer moltes inversions tecnològiques per afrontar un problema de proveïment energètic mundial, des de la Xina fins a Europa, passant pels EUA i els països subdesenvolupats. Ara bé, l'opa ha tingut la desgràcia de caure en un context polític bastant embolicat per la discussió de l'Estatut, en què es parla de la inserció de Catalunya dins d'Espanya. Això fa que una iniciativa empresarial ben plantejada, però que ha partit de Catalunya, hagi estat interpretada en clau política.

—Gas Natural hauria d'haver esperat al desenllaç de l'Estatut a Madrid, o haver-la plantejat vint mesos abans?

—El *time in* és el que és, i si Gas Natural volia prendre la decisió de llançar