

Censura unánime a la actuación del Gobierno luso

“Es una decisión soberana”, dice el ministro de Industria

El veto de Portugal a la venta de Vivo a Telefónica recibió ayer críticas unánimes. Los analistas censuraron en pleno la actitud del Gobierno, al igual que la prensa de varios países e, incluso, la portuguesa. La reacción más tibia procedió del Ejecutivo español. “Es una decisión soberana”, dijo Sebastián.

I. A. Madrid

Los inversores han sido ignorados. Esto erosionará la confianza en las compañías portuguesas. Estas palabras fueron recogidas por la agencia Bloomberg y pertenecen a Francisco Salvador, estratega de Iberian Equities, pero reflejan el sentir unánime de los analistas de la banca de inversión.

Y es que las críticas al uso de la *acción de oro* por el Gobierno portugués contra la decisión mayoritaria de la junta de accionistas de Portugal Telecom no se hicieron esperar ayer. Los analistas fueron los más duros. Lo sucedido con la *golden share* puede incluso afectar a la estabilidad financiera del país, puesto que quiebra la credibilidad empresarial y mina la inversión extranjera en un momento en que la prima de riesgo está disparada en Portugal, aseguran fuentes del mercado.

“Esto demuestra una falta de buen gobierno corporativo en Portugal, lo que puede considerarse como la sepultura para las operaciones de adquisición y consolidación”, señalaba Tim Daniels, analista de la firma londinense Olivetree Securities, a Reuters.



Los dos consejeros de Telefónica en PT, ayer, en la junta. José María Álvarez-Pallete, presidente de Telefónica Latinoamérica (izda.), y Santiago Fernández Valbuena, director financiero. BLOOMBERG

La Bolsa da por hecha una victoria española

Portugal Telecom amaneció ayer con una subida que llegó a rozar el 9% después de conocerse la nueva oferta de 7.150 millones de euros realizada por Telefónica para comprar Vivo. La euforia fue inmediata. La Bolsa daba por segura la victoria de la española y se apresuró a tomar posiciones.

Luego llegó la junta y el veto de Portugal. Las acciones de PT estuvieron suspendidas durante la asamblea y la caída fue en picado cuando se reanudó la cotiza-

ción, más de un 7%. Pero luego se fue moderando y cerró con un descenso sólo del 1,45%. Telefónica terminó el día subiendo y también cotizaron al alza los dos tipos de acciones de Vivo, sobre todo las que serán objeto de opa si triunfa la venta a la española.

El mercado ha dado así su veredicto: la operación saldrá adelante. Puede que no sea hoy, pero la Bolsa apuesta por que Telefónica se librerá de la *acción de oro* y se hará con Vivo.

La prensa también cargó contra el veto gubernamental, pero no sólo lo hizo la extranjera. Las descalificaciones más duras partieron de los medios portugueses, donde se condenó la imagen

internacional que transmite el país con esas actitudes y el daño a las empresas nacionales por la desconfianza generada en los inversores.

Pedro Santos Guerreiro, director de *Jornal de Negocios*,

no tuvo ninguna duda: “La utilización de la *golden share* es inédita, sorprendente y probablemente ilegal. Va contra el mercado, contra la administración y contra la decencia. Y revela un país próximo al subdesarrollo económico. España 2 - Portugal por debajo de 0”, escribía ayer en la edición electrónica del periódico.

Portugal no tenía buenas razones para “tirar por tierra su credibilidad”, escribía el diario *Financial Times* desde Londres.

La reacción posiblemente más tibia procedió del Gobierno español. “Es una decisión soberana”, contestó ayer el ministro de Industria, Miguel Sebastián, al ser preguntado en Santiago de Compostela por el veto portugués. “No voy a hacer ninguna valoración”, añadió. Sebastián quiso alejar al Ejecutivo de la operación y aseguró que él no ha recibido llamadas ni de Telefónica ni del Gobierno luso sobre este asunto.

TRIBUNA

Helmut Brokelmann, socio de Howrey Martínez Lage, analiza el veto del Gobierno portugués

A vueltas con la ‘acción de oro’

No es la primera vez que Portugal ejercita sus derechos privilegiados para hacer efectiva la llamada *acción de oro* en contravención del Derecho de la UE. Ya lo hizo cuando el Santander alcanzó un acuerdo para adquirir el grupo Champalimaud y cuando Secilpar y Holderbank trataron de adquirir la empresa Cimpor en 2000. En ambos casos, la Comisión Europea constató la existencia de una infracción tanto de su jurisdicción exclusiva en la autorización de operaciones de concentración de dimensión europea, como de las normas sobre libre circulación de capitales garantizadas por el Tratado de Funcionamiento de la UE.

Son también conocidos los infructuosos intentos de otros Estados miembros por conseguir que el ejercicio de derechos privilegiados sobre el capital de empresas de relevancia estratégica sea admitido por las instituciones comunitarias. Así, se consideraron contrarias al Derecho de la

UE los mecanismos de *acción de oro* instaurados por Italia –para blindar a Enel–, Alemania –a través de la llamada Ley Volkswagen– o Francia –que trató de proteger las inversiones en Elf-Aquitaine–. En España, todavía resuenan en la memoria reciente los fallidos intentos de bloqueo de las opas lanzadas sobre Endesa por Eon y Enel.

En el presente caso, la forma a través de la cual el Gobierno portugués ha ejercido un derecho de veto en Portugal Telecom para oponerse a la venta de la participación de PT en Vivo a Telefónica podría ser novedosa. Portugal está alegando que la creación de acciones privilegiadas en PT resulta de una aplicación privada del Derecho de sociedades. Y es que los derechos especiales que corresponden a las acciones que os-

tenta el Estado portugués están únicamente previstos en los estatutos de PT. La concesión de privilegios al Estado no derivaría entonces de las prerrogativas del Estado sino de la voluntad de la propia PT como empresa privada.

Parece claro, sin embargo, que la modificación estatutaria fue introducida por el propio Estado portugués. La creación de este tipo de privilegios sería, en consecuencia, ilegal del mismo modo que los mecanismos de *acción de oro* que han sido hasta ahora considerados contrarios al Derecho de la UE. Y es que las acciones privilegiadas permiten a Portugal ejercer una influencia que va más allá del valor efectivo de las acciones que posee.

No sólo la adquisición de acciones en el capital social de PT está sujeta a un consentimiento, sino que además numerosas decisiones de gestión relativas a la estructura de la empresa y aspectos considerables de su actividad deben ser previamente aprobados por el Estado portugués.

La normativa portuguesa restringe de esta manera la libre circulación de capitales consagrada por el tratado. La conducta no podría encontrar su justificación ni en la necesidad de proteger la seguridad pública ni de garantizar la prestación del servicio universal de telecomunicaciones, menos tratándose de una filial brasileña.

Así lo ha considerado el abogado general Mengozzi en el marco del procedimiento de infracción que la Comisión Europea inició contra Portugal por la aprobación de las normas estatutarias de las que se ha hecho uso en este caso.

El Tribunal de Justicia dictará sentencia el próximo día 8 de julio y cualquier resolución que no fuera de condena del régimen portugués sería una sorpresa.

Portugal restringe la libre circulación de capitales consagrada por el tratado

Telefónica prolonga la oferta hasta el día 16

Telefónica ha optado por tomarse con frialdad el uso portugués de la *acción de oro*. Los dos consejeros que tiene la compañía en PT abandonaron ayer la junta sin hacer comentario alguno y ella tardó más de siete horas en reaccionar públicamente. Cuando lo hizo fue para cuestionar la actitud del Gobierno, pero sobre todo para decir que la oferta se mantiene en pie hasta el día 16, según el hecho relevante comunicado a la CNMV.

Telefónica no habló de recursos ni de actuaciones judiciales. La española considera que el veto es “ilegal” y que vulnera “el derecho portugués, el comunitario y en particular, entre otros, el artículo 56 del Tratado de la CE”. Telefónica también apela a la actitud del consejo de Portugal Telecom durante la junta, que manifestó la improcedencia de la *golden share* en la venta de Vivo. Sólo el presidente de la asamblea lo consideró válido, pero es esta figura la que

tiene el poder para decidir en estos casos.

Lo que está claro es que Telefónica prefiere evitar la batalla judicial, si es posible. El próximo día 8, el Tribunal de Justicia europeo tiene que fallar sobre la *acción de oro* portuguesa y todo apunta a que la condenará. Con esta declaración de ilegalidad, espera que se renuncie al veto y que sea el consejo de PT el que acepte.

Desde luego, la española no va a encontrar oposición en su todavía socia portu-

guesa. El consejo de PT se reunió ayer para valorar lo sucedido en la junta y su conclusión es que hay “algunos aspectos legales que requieren ser clarificados”. Para ello, ha pedido informes jurídicos. Puesto que tiene de plazo hasta el 16 para contestar a Telefónica, el consejo de PT volverá a reunirse cuando tenga esos informes y entonces decidirá. PT ha cuestionado desde el inicio que el Gobierno pudiera usar la *acción de oro* contra la venta de Vivo.