

EMPRESAS OPADAS

[Desconocido] | 7:04, 22/Ene 2007 |

La mitad de las opadas en Europa cotiza por encima de la oferta

Lanzar una opa con una prima sustanciosa resulta insuficiente en el momento de euforia que vive el mercado. En Europa, la mitad de las empresas que han sido objeto de opa cotizan por encima del precio de la oferta. En España, el ejemplo de Endesa, que cotiza más de tres euros sobre lo que paga Eon, es el más claro, pero no el único.

¿le interesa?

Cristina de la Sota / MADRID (22-01-2007)

Eon ofrece 34,5 euros por Endesa, pero el mercado quiere más. La acción ya vale 37,87 euros, un precio con el que pocos hubieran soñado en septiembre de 2005 cuando Gas Natural lanzó la primera oferta sobre la compañía a 21,3 euros y Endesa no llegaba a 18. Y los analistas ya hablan de 40.

Esta situación era impensable hace unos años. Tradicionalmente una empresa opada ajusta la cotización a lo que ofrece el comprador y, en caso de llegar una contraoferta, ajusta el nuevo precio. Pero ahora la mitad de las empresas pendientes de una opa cotizan por encima del precio ofrecido, según datos de Bloomberg. En España, la lista incluye a valores como Endesa, Fadesa y OHL. Otras como Urbis o Parquesol siguieron subiendo tras recibir una opa por el 100%, y Metrovacesa se disparó el 60% tras resolverse la puja por su control.

La explicación es la enorme liquidez que circula por el mercado, la escasa percepción del riesgo, el creciente peso del capital riesgo como comprador y el pulso que lanzan algunos inversores para forzar subidas de precio. Buenas noticias para el inversor minorista.

‘Cuando el dinero es fácil y el mercado premia que las empresas diversifiquen, muchos inversores empiezan a pensar que hay posibilidades de que se mejoren las ofertas vigentes. Todo está basado en la psicología del mercado’, comenta Antonio López, director de análisis de Fortis. ‘Ahora entre el efecto liquidez y la baja volatilidad el inversor percibe menos riesgo que en 2002 o 2003 y es más proclive a comprar’, comenta Jordi Padilla, responsable de análisis de Atlas Capital.

La memoria de los inversores también entra en juego a la hora de explicar la situación actual. Aldeasa, Telepizza, Cortefiel o Europistas son empresas que han sido objeto de una opa en los últimos meses y que han recibido contraofertas. ‘Muchos accionistas han visto que no hay que precipitarse a la hora de vender’, comenta Padilla.

Otras empresas, incluso con la oferta finalizada y aceptada por el grueso del capital también han visto cómo las pocas acciones aún cotizadas subían también por encima de lo ofrecido. Urbis, por ejemplo, recibió una opa del grupo Reyal el pasado mes de julio a 26 euros. Tras la finalización de la oferta, con una aceptación de más del 90%, llegó a 40 euros. Hoy cotiza en 28,3. Metrovacesa ha alcanzado los 124,7 euros, un precio muy superior a los 80 euros por acción que ofrecieron Joaquín Rivero y Bautista Soler en la opa que lanzaron en julio o los 78,1 euros que ofreció la familia Sanahuja. Un repunte difícil de explicar incluso aduciendo a la lucha de poder entre los principales accionistas.

El desembarco del capital riesgo en las compras de participaciones empresariales -un ejemplo sonado fue la entrada de Blackstone en Deutsche Telekom- y su creciente papel en los movimientos empresariales, con ejemplos claros en la puja por Telepizza, también ha influido de manera decisiva a la hora de disparar las acciones de cualquier empresa objeto de deseo al provocar que cambien los métodos de valoración.

'Cuando hay una opa ya no se valora cuánto vale una compañía sino cuánto estaría dispuesto a pagar un capital riesgo. Se empieza a dejar de mirar desde el prisma fundamental', comenta José Ramón Iturriaga, gestor de Abante Asesores. 'Muchas de las opas actuales están basadas en criterios financieros y no empresariales', añade Padilla.

Los expertos comentan, asimismo, que además hay muchos inversores que juegan para forzar a las empresas a mejorar sus ofertas.

¿Cómo se logra esto? Comprando en el mercado y fomentado así más compras. Si Eon ofrece 34,5 euros y un inversor o un hedge fund entra en Endesa algo por encima, digamos a 34,6, las posibilidades que tienen de perder son reducidas ya que en caso de que no hubiera mejora de la oferta el inversor como mínimo recibirá esos 34,5 euros.

Si además el precio se dispara alimentado por otras compras, más fáciles una vez que ya ha superado esa barrera de los 34,5 euros y empiezan a entrar en juego los rumores sobre una mejora de la oferta, la presión aumenta para Eon. Y la compañía quizá no logre sacar la opa adelante a 34,5 y al final se vea obligada a mejorarla.