Medio: Expansión Sección: Tribuna

Temática: Portada / Cambios en el régimen de las opas

Expansión

DE LA ACTUALIDAD ECONÓMICA DIARIA

VIERNES 22 de febrero de 2008 Año XXII nº 6.576 | 1,50 euros / Con CD: +1 euro | EDICIÓN CATALUNYA www.expansion.com

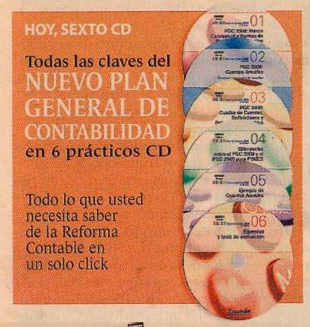
Ibex35		
13.173,00 +0,71%	EuroStoxx 3.778,21	+0,53%
	DowJones 12.284,30	-1,15%
	Nasdaq 2.299,78	-1,17%
	Euro/Dólar 1,4736	+0,55%

Cuadros de bolsa y fondos (páginas 60 a 76)

HOY, SEXTO CD

Todas las claves del NUEVO PLAN GENERAL DE CONTABILIDAD en 6 prácticos CD

Todo lo que usted necesita saber de la Reforma Contable en un solo click



HOY fds

No sin mi asistente personal

Los Alpes franceses en superlativo

Pizarro ofrece pactos para salir de una crisis que Solbes ignora

El 'número dos' del PP y el vicepresidente del Gobierno se enzarzaron en una farragosa guerra de cifras

El primer gran debate electoral defraudó las expectativas. El vicepresidente del Gobierno, Pedro Solbes, y el *número dos* del PP, Manuel Pizarro, no ofrecieron ninguna nueva propuesta y se enzarzaron en una guerra de cifras que convirtió el debate en aburrido y monótono. Solbes defendió la gestión del Gobierno socialista y siguió negando que exista una crisis. Pizarro, por su parte, dijo que España necesita ofrecer confianza y un marco institucional estable, y para ello ofreció al PSOE una serie de pactos: por la unidad de mercado, por la competencia, por la justicia y por la financiación autonómica. El vicepresidente del Gobierno defendió las cuentas públicas y calificó de demagógica la propuesta de Pizarro de eliminar el Ministerio de la Vivienda.

Págs. 40 y 41. *EDITORIAL*

Efe

Pedro Solbes y Manuel Pizarro, ayer, poco antes del debate que mantuvieron en Antena 3.

- Solbes dice que las cuentas públicas están saneadas y que España encara el futuro en una buena situación
- Manuel Pizarro promete una reforma en profundidad de la Justicia y de las administraciones públicas
- Solbes calificó de demagógica la propuesta de Pizarro de eliminar el Ministerio de la Vivienda

El Gobierno admite un menor crecimiento para este año, y el IVA sufre una caída del 16% en el mes de enero Págs. 34 y 35

Dresdner Bank sufre un importante agujero financiero por la crisis

Dresdner Bank ha anunciado que ofrecerá una línea de crédito para rescatar su sociedad de productos estructurados y hacer frente a su deuda. Ésta ha sufrido una depreciación de sus activos del 39,7%, desde los 21.200 millones que tenía el mes de junio pasado hasta los 12.700 millones actuales. Pág. 31

Crecen los ingresos por comisiones

Caixa Galicia y Sabadell lideran el alza de ingresos por comisiones de la banca española en 2007, una partida con un crecimiento medio del 4,6%. Pág. 25

SUPLEMENTOS

Asesores de empresas Págs. 49 a 52

Transporte y logística Págs. 53 a 59

EN Expansión.com Consulte el especial 'Elecciones 2008'

País Vasco se juega 300 millones de impuestos con Iberdrola

Los movimientos corporativos pueden provocar un cambio de sede

Los movimientos corporativos sobre Iberdrola pueden afectar al lugar donde paga sus impuestos, un asunto que ha provocado buen número de disputas entre comunidades autónomas. El País Vasco, donde Iberdrola tiene su sede social, se juega 300 millones de euros al año en impuestos. El fisco vasco es el mayor receptor de los impuestos que paga Iberdrola, sobre la que hay todo tipo de especulaciones: desde el troceo del grupo, hasta una fusión con Gas Natural, con sede en Cataluña, o con Fenosa, que está en Madrid. Pág. 3

Ignacio Sánchez Galán preside Iberdrola.

Endesa sigue de momento como líder eléctrico

Endesa ha cerrado su último ejercicio como líder del sector eléctrico en beneficios. La compañía ganó 2.675 millones de euros en 2007, un 9,9% menos que el año anterior. Tras el traspaso de activos a E.ON, será superada en 2008 por Iberdrola. Pág. 4. *LA LLAVE*

Catalunya

Girona elevará su planta hotelera en un 60% hasta 2010

Los eventos culturales y el crecimiento del Aeropuerto suscitan el interés de las cadenas hoteleras, que planean crear entre 2.000 y 3.200 plazas nuevas. Pág. 3

Baja el precio de los pisos nuevos

El importe de las viviendas de nueva construcción descendió un 2,9% de julio a diciembre del año pasado. Los pisos nuevos fueron un 0,3% más pequeños. Pág. 6

Isolux Corsán se hace con la mayor autopista de India

Es el primer peaje del país en manos extranjeras

Isolux ha roto moldes esta semana. La compañía presidida por Luis Delso, en alianza con la constructora local Soma, ha ganado la mayor autopista de peaje de India, un corredor de 291 kilómetros, cerca de Nueva Dheli. La privatización marca un hecho histórico, ya que supone el primer peaje controlado por una compañía extranjera. La sociedad concesionaria tendrá la explotación por 20 años y deberá invertir en la infraestructura 780 millones para duplicar la capacidad de la carretera. Pág. 5

Medio: Expansión Sección: Tribuna

Temática: Cambios en el régimen de las opas

JUZGADO MERCANTIL Nº 3 DE BARCELONA

El capital riesgo 'respira' con la calificación del concurso de Red Elite como fortuito

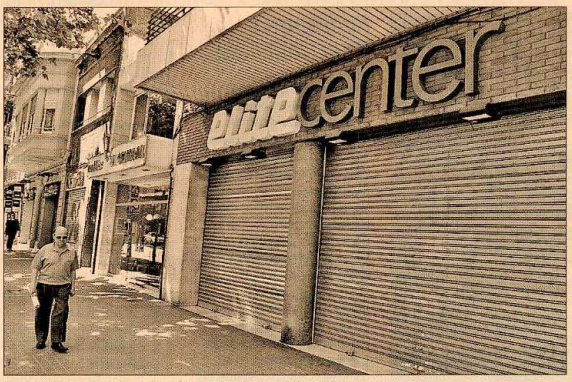
Los abogados de Corsabe, Catalana d'Iniciatives y Baring creen que la decisión alcanzada en el procedimiento "sienta un importante precedente y aporta estabilidad al sistema económico y jurídico".

VICTORIA MARTÍNEZ-VARES. Madrid

El juzgado mercantil nº 3 de Barcelona, cuyo titular es José María Fernández Seijo, en una sentencia recurrible, ha calificado el concurso de Red Elite como fortuito, absolviendo a las personas físicas y jurídicas llamadas al procedimiento en calidad de culpables o cómplices.

El asunto se refería a la pretensión de imputar a directivos representantes de la sociedad concursada Red Elite y a sus consejeros, principalmente sociedades de capital riesgo, la responsabilidad del déficit concursal –diferencia de la deuda total, que no se recupera con la liquidación de activos–, que, en este caso, podría alcanzar 55 millones de euros.

La abogada del Bufete Ramón Hermosilla, Carmen Temprano, explica que, cuando una empresa entra en concurso y hay sociedades de capital riesgo implicadas, la "posibilidad de llegar a un acuerdo con los acreedores se complica porque saben que son empresas solventes". De hecho, el juez advierte en la resolución que, aunque "es legítimo y razonable que los acreedores busquen todas las vías posibles en derecho para ver satisfechos su créditos, la expectativa de una sentencia de calificación culpable [...] puede llegar a pervertir el propio sistema concursal, puesto que la calificación no puede constituirse en un instrumento diseñado para dar una mayor satisfacción a los acreedores concursales". Por esta razón, aclara Fernández Seijo, "la derivación de responsabilidades hacia los administradores sólo puede producirse previa constatación de la naturaleza culpable del concurso".



La sociedad concursada era Red Élite de Electrodomésticos S.A. / Elena Ramón

El criterio del juez

- Para el juez, el problema de Red Élite fue que adoptó decisiones empresariales deficientemente. No imputa responsabilidad a los administradores de la compañía, porque ejercieron su función con diligencia.
- Los abogados alaban que el juez base su decision en criterios empresariales

Para el socio del Bufete Miralbell Guerin, Luis Miralbell, abogado defensor de una de las sociedades demandadas, "la sentencia sienta un importante precedente al propiciar una aplicación prudente de la declaración de culpabilidad y posterior derivación de responsabilidad a los administradores". De hecho, según Miralbell, los últimos cambios de la normativa societaria y la entrada en vigor de la Ley Concursal "han creado incertidumbre respecto a la atribución de responsabilidades de las deudas de los administradores de las empresas, en general, y en el sector del capital riesgo en particular".

Ròser Rafols, del despacho Roca Junyent, abogada de otra de las sociedades de capital riesgo implicada en el procedimiento, señala que "esta sentencia es positiva para el sector y para la economía en general, ya que los acreedores *disparaban* contra estas compañías para poder cobrar los créditos al presumir su solvencia". En su opinión, esta práctica "puede llegar a frenar las inversiones de capital riesgo, instrumento financiero básico para el crecimiento empresarial".

Por su parte, desde Cuatrecasas, Antonio Carreño, abogado de Red Elite, valora positivamente el mensaje tranquilizador que lanza la sentencia a los administradores y consejeros de las empresas que entran en concurso. Así, explica que la resolución pone de relieve que "éstos han de ser diligentes en la gestión del negocio pero no tienen que responder de los riesgos del mismo". En este sentido, el juez afirma en la sentencia que "la gestión de Red Elite en sus niveles de decisión y estrategia no fue adecuada, pero en modo alguno debe considerarse el concurso como culpable".

Expansión.com

SENTENCIA

Consulte la sentencia completa en www.expansion.com/juridico

TRIBUNA

Inmaculada de los Ríos Castanedo
Abogado del Departamento Mercantil y Financiero del Lexland Abogados

Cambios en el régimen de las opas

El RD 1066/2007, de 27 de julio, sobre el Régimen de Ofertas Públicas de Adquisición de Valores (opas), nace como consecuencia de la actual normativa europea y tiene como objetivo adecuar y regular exhaustivamente todas las fases de formulación de una oferta pública de adquisición de acciones, en aras de la protección de los derechos de todos los inversores.

La norma introduce dos figuras muy relevantes. En primer lugar, la compraventa forzosa para las opas lanzadas por todo el capital, de forma que cuando el accionista mayoritario haya alcanzado el 90% de los derechos de voto, podrá obligar al minoritario a venderle sus valores por un precio equitativo y/o los accionistas minoritarios podrán exigir al oferente que adquiera todos sus valores a dicho precio; y, en segundo, las ofertas obligatorias, aquellas en las que la normativa obliga a un accionista a formular una opa por la totalidad de los valores, dirigida a todos los titulares y a un precio equitativo.

Las ofertas obligatorias implican que se obligará a lanzar opas por el 100% del capital cuando se alcanza el control de la sociedad mediante la adquisición de, al menos, el 30% de los derechos de voto, o se haya nombrado a más de la mitad de los consejeros. El control se puede adquirir de forma directa –mediante la adquisición de acciones–, indirecta –con pactos entre accionistas– o sobrevenida, en los casos de reducción de capital con amortización de acciones o en las fusiones en las que al menos una de las sociedades fusionadas participa en una sociedad cotizada.

Se introduce también la figura del "precio equitativo" que actuará como precio mínimo, de forma que no podrá realizarse una opa por un precio inferior al equitativo.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), tiene ahora un papel más activo que como mero revisor y podrá dispensar a un accionista de formular una oferta obligatoria y modificar el precio equitativo cuando se den las causas expresamente establecidas en la norma.

Esta normativa pretende proteger al pequeño inversor, de forma que ningún accionista minoritario se quede "descolgado" cuando exista una toma control y pueda vender su participación a un precio equitativo. Al mismo tiempo, se pretende evitar que los pequeños accionistas, que no quieran vender sus valores, traten de obtener un precio superior resistiéndose a la venta y haciendo fuerza contra al socio de control para que les pague un precio mayor al de la opa. El objetivo principal es proteger tanto al oferente como al accionista minoritario, y evitar los procesos de exclusión de bolsa cuando quedan pequeñas participaciones que no pertenecen al accionista de control.

Breves

El IE alerta de la sobrevaloración de Facebook y MySpace

■ El Instituto de Empresa ha presentado el informe *La sobrevaloración de las Redes Sociales en Internet*, en el que advierte de que empresas como Facebook o MySpace tienen un corto periodo de crecimiento, sobre los dos años, lo que provoca que su valor económico a largo plazo sea discutible.

Sun Microsystems completa la adquisición de Vaau

■ Sun Microsystems, firma cotizada en Nasdaq, ha finalizado la compra de Vaau, compañía especializada en la gestión de identidad y roles empresariales. El objetivo de Sun es mejorar su competitividad en el área de cumplimiento y auditoría de identidades.

Surge la primera factura electrónica multiformato

■ Fundetec y la Fundación I+D del software libre han desarrollado una aplicación que permite la interoperabilidad entre los dos formatos existentes de factura electrónica: facturae, que desarrolla la Administración española, y UBL, impulsado por Oasis, un consorcio formado por más de 600 organizaciones a nivel internacional.

Europa premia las soluciones en TI de IBS

■ El proveedor de aplicaciones IBS resultó la única empresa cuyos productos recibieron dos galardones –en las categorías de *software* como servicio y *e-business*– en los Premios Europeos Excelencia en TI.

Aedaf defiende la amortización del fondo de comercio

■ La Asociación Española de Asesores Fiscales (Aedaf) ha presentado observaciones ante la Comisión Europea para defender la amortización del fondo de comercio financiero español y ha conseguido abrir un plazo adicional específico en relación al proceso abierto contra España.

Seminario sobre seguridad digital en documentos

■ Esker y WISeKey han anunciado el seminario *Factura Electrónica y Seguridad Documental*, sobre la automatización de recepción y envío de facturas electrónicas, que se celebrará en Madrid el próximo 13 de marzo.

Medio: Expansión

Sección: Tribuna

Temática: Cambios en el régimen de las opas

TRIBUNA

Inmaculada de los Ríos Castanedo

Abogado del Departamento Mercantil y Financiero del Lexland Abogados

Cambios en el régimen de las opas

El RD 1066/2007, de 27 de julio, sobre el Régimen de Ofertas Públicas de Adquisición de Valores (opas), nace como consecuencia de la actual normativa europea y tiene como objetivo adecuar y regular exhaustivamente todas las fases de formulación de una oferta pública de adquisición de acciones, en aras de la protección de los derechos de todos los inversores.

La norma introduce dos figuras muy relevantes. En primer lugar, la compraventa forzosa para las opas lanzadas por todo el capital, de forma que cuando el accionista mayoritario haya alcanzado el 90% de los derechos de voto, podrá obligar al minoritario a venderle sus valores por un precio equitativo y/o los accionistas minoritarios podrán exigir al oferente que adquiera todos sus valores a dicho precio; y, en segundo, las ofertas obligatorias, aquellas en las que la normativa obliga a un accionista a formular una opa por la totalidad de los valores, dirigida a todos los titulares y a un precio equitativo.

Las ofertas obligatorias implican que se obligará a lanzar opas por el 100% del capital cuando se alcanza el control de la sociedad mediante la adquisición de, al menos, el 30% de los derechos de voto, o se haya nombrado a más de la mitad de los consejeros. El control se puede adquirir de forma directa –mediante la adquisición de acciones–, indirecta –con pactos entre accionistas– o sobrevenida, en los casos de reducción de capital con amortización de acciones o en las fusiones en las que al menos una de las sociedades fusionadas participa en una sociedad cotizada.

Se introduce también la figura del "precio equitativo" que actuará como precio mínimo, de forma que no podrá realizarse una opa por un precio inferior al equitativo.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), tiene ahora un papel más activo que como mero revisor y podrá dispensar a un accionista de formular una oferta obligatoria y modificar el precio equitativo cuando se den las causas expresamente establecidas en la norma.

Esta normativa pretende proteger al pequeño inversor, de forma que ningún accionista minoritario se quede "descolgado" cuando exista una toma control y pueda vender su participación a un precio equitativo. Al mismo tiempo, se pretende evitar que los pequeños accionistas, que no quieran vender sus valores, traten de obtener un precio superior resistiéndose a la venta y haciendo fuerza contra al socio de control para que les pague un precio mayor al de la opa. El objetivo principal es proteger tanto al oferente como al accionista minoritario, y evitar los procesos de exclusión de bolsa cuando quedan pequeñas participaciones que no pertenecen al accionista de control.