



Los minoritarios de Gamesa pedirán a la CNMV que exija a Siemens lanzar una OPA

5 febrero, 2018 - 00:22

EN: [ENERGÍA](#) [SIEMENS](#) [GAMESA](#) [AEMEC ASOCIACIÓN ACCIONISTAS MINORITARIOS](#) [OPA](#) [CNMV](#)

Ainhoa Murga • 

Cuando **Gamesa y Siemens Wind Power**, filial eólica del gigante alemán, plantearon la fusión de sus negocios, ambas empresas le vieron todo el sentido a la operación. También Iberdrola, uno de los accionistas relevantes del fabricante de aerogeneradores. El líder eólico que nacería de esa operación generaría unos ingresos de unos 11.000 millones de euros al año, presencia en 90 países y partiría con una cartera de pedidos valorada en 20.000 millones. Además, se ponía por delante de su rival en el mercado de aerogeneradores eólicos, la danesa Vestas.



fusionada y los dolores de cabeza que está generando su gestión han hecho que los accionistas que están **detrás del 41% que no controla Siemens** se pregunten si la fusión realizada permitiendo a la alemana saltarse una Oferta Pública de Adquisición (OPA) fue realmente una buena idea. Entre los minoritarios está **Iberdrola**, con una posición relevante (8,1%) y un fragmentado grupo de inversores que se reparten el 33% restante.

Los dos **recortes en las provisiones de beneficio** para el ejercicio (*profit warning*), el anuncio de **una fuerte reestructuración de su plantilla** a nivel global, los sucesivos cambios de sus directivos y el **retraso de su plan estratégico** -que presentarán en diez días-, han sido una combinación perfecta para que los títulos del fabricante de aerogeneradores se estrellaran en el parque madrileño. Desde abril de 2017, **la acción se ha desplomado un 45%**, de los alrededor de 22 euros a los **12,02 euros con que cerró la sesión del viernes**, dejando el valor de mercado de la compañía en poco más de 8.100 millones.

El descontento de Iberdrola

“No podemos estar contentos con una compañía que ha perdido la mitad de su valor en seis meses”, dijo sin tapujos el presidente de Iberdrola, **Ignacio Sánchez Galán**, a finales de noviembre en un encuentro organizado por *El Confidencial*. “Cuando ves cosas como las que estamos viendo, que hacen un *profit warning* y casi te enteras por el periódico de que lo van a hacer, que cambian personas de alto nivel... pues piensas que estamos enloqueciendo y algo está fallando”, agregó.

Donde **Galán veía potencial y decía sentirse “satisfecho”** por haber contribuido a la creación de un líder mundial en la fabricación de aerogeneradores, ahora hay **preocupación y descontento**. Lo primero, por la progresiva salida de los anteriores directivos de Gamesa y la gestión que están haciendo los alemanes de la compañía; lo segundo, por el evidente descalabro del valor en Bolsa. Su paquete accionarial **ha perdido más de 660 millones** en Bolsa desde mayo.

En octubre, tras el segundo *profit warning* anunciado varias semanas antes de presentar los resultados de su primer trimestre, la acción cayó un 10% y se cerró a 12,02 euros, no fusionada -y cierre de



últimos cambios en la cúpula del fabricante.



Ignacio Sánchez Galán, presidente de Iberdrola.

La posición de accionista relevante de Iberdrola -y primer cliente de Gamesa- se ve reforzada con el pacto parasocial que firmó con Siemens y que sirvió de pilar fundamental para la fusión, un arma para que **la eléctrica velara por la 'españolidad' de la compañía**. Pese a las buenas intenciones, las relaciones entre la española y el gigante alemán no han sido todo lo suaves que se esperaba.

Fuentes del mercado apuntan que la eléctrica **está revisando los parámetros del pacto parasocial** para determinar si se está cumpliendo el plan industrial y, por tanto, el acuerdo sigue vigente. En este pacto, la eléctrica española se guardó un as. En caso de incumplimiento de alguna de las obligaciones a las que se somete la alemana en su relación con Iberdrola como accionista de Gamesa, la empresa que preside Galán **podrá vender su participación en la fusionada** a Siemens al precio que sea mayor: 22 euros por acción o el precio de cotización del día del incumplimiento más una prima del 30%.

La fusión sin OPA, en cu



eléctrica hay fondos como Alliance Bernstein, Barclays Bank, Norges Bank o JPMorgan y otros inversores privados. La situación de la compañía es motivo de preocupación para ellos también. Es más, **se preguntan si el regulador está cumpliendo con su rol** y garantizando su protección. Así lo explican desde el despacho Cremades & Calvo-Sotelo, al que han dirigido sus consultas algunos de estos inversores.

El gigante alemán se aprovechó de la letra pequeña de la ley para **evitar lanzar una OPA sobre el 100% de las acciones de Gamesa**. Según la norma vigente, hay una excepción que permite no realizar la oferta pública cuando una empresa quiera hacerse con el control de otra: que se plantee un proyecto **de integración empresarial en que prime la mejora del plan de negocio sobre el control accionarial**. Siemens presentó ante la CNMV un plan de negocio con este espíritu y el supervisor dio el visto bueno a la exención.

A consecuencia de esto, Siemens debía **facilitar la entrada de otros socios de referencia** al capital para contrapesar su posición de dominio en la empresa resultante. Así, la alemana se quedó con el 59% de la fusionada e **Iberdrola**, que hasta el momento tenía en su poder un 19,68% del capital de Gamesa, se mantuvo en la fusionada aunque redujo su posición a un 8,1%.

El equipo de abogados que está analizando la situación señala a EL ESPAÑOL que presume que **no se está cumpliendo el plan industrial** por el cual la CNMV eximió a Siemens de lanzar OPA para hacerse con los títulos de Gamesa. A través de la **Asociación de Accionistas Minoritarios de Empresas Cotizadas (AEMEC)** se pedirá al supervisor que suspenda la exención concedida a la alemana y le obligue a lanzar una OPA sobre todos los accionistas.

El objetivo de la acción se centrará en que la Comisión, en su deber de velar por los derechos de la masa de accionistas minoritarios en las grandes cotizadas, dirima si se ha utilizado el mecanismo de fusión apoyado en un plan industrial de forma fraudulenta para **evitar un proceso de oferta pública** -y ahorrar algunos millones-.



Siemens desembolsó 3,59 euros por acción a los accionistas del fabricante vasco, **1.004 millones de euros, de los cuales alrededor de 200 millones fueron a las arcas de Iberdrola** en base a su cupo de casi un 20% previo a la operación.

Una de las aristas que, por el momento, quedan fuera del tablero para los minoritarios es la del rol que el propio presidente de la CNMV, Sebastián Albella, desempeñó en la fusión de Siemens y Gamesa. Antes de asumir la presidencia del supervisor, Albella **era socio director de Linklaters en España**. Como tal, participó como **asesor en operaciones como esta fusión o la ampliación de capital de Banco Popular**. La petición de exención de OPA llegó a la CNMV casi al mismo tiempo que Albella al cargo y se apoyaba en un informe de Linklaters en el que se avalaba la finalidad industrial del acuerdo de fusión.

Cuando el regulador tuvo que analizar la petición de la alemana, Albella optó por ausentarse de la reunión y abstenerse, como marca la ley de altos cargos de la administración para evitar conflictos de interés. Pese a las suspicacias que genera la situación, fuentes del sector privado defienden que se haya producido un **conflicto de interés "sobrevenido", más que doloso**.

El mal arranque de la fusionada

Los ingresos de Siemens Gamesa llevan varios trimestres en caída. También sus beneficios. Esta última semana, la compañía **ha comunicado pérdidas de 35 millones de euros en su primer trimestre fiscal** (octubre-diciembre). La reforma fiscal en Estados Unidos y los costes de integración han sido el lastre del último trimestre reportado, según indicó a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) pero **en sus cuentas a septiembre el resultado no fue mejor**.





Imagen de la junta de accionistas de Siemens Gamesa.

En su primer semestre como fusionada **perdió 135 millones** y anunció una reestructuración que contempla 4.000 despidos a nivel global hasta 2020. En España, donde se recortarán más de 400 puestos en ese período, **ya se han acogido al plan de baja voluntarias propuesto 244 trabajadores**. A este recorte se suma el **cierre de la planta de Miranda de Ebro** anunciado en los últimos días, que **supondrá 133 despidos más**.

En esta deriva, la deteriorada relación con Iberdrola ha tenido otro efecto. La eléctrica acaba de adjudicar los contratos de mantenimiento de sus parques eólicos en España y Portugal y **la gran beneficiada ha sido Vestas**. La danesa se encargará de velar por el buen funcionamiento de casi 2.200 megavatios eólicos de Iberdrola; Gamesa, casi la mitad, 1.265 MW. La vasca **ha perdido con esta última adjudicación casi la mitad de los 3.300 MW que gestionaba** hasta ahora lo que le costará alrededor de 50 millones.

Aun así, desde Siemens Gamesa defienden que **la integración marcha por buen camino** y aseguran que la racionalidad estratégica de la fusión está aún más reforzada. El fabricante se ampara en una mejora de las condiciones de mercado para este año y el aumento de nuevos pedidos. Para este ejercicio prevé unas **ventas de entre 9.000 y 9.600 millones de euros** que tienen en cuenta la caída de precios del negocio onshore, la estacionalidad y el impacto de las sinergias. Se estima que los costes de integración y reestructuración le costarán este año unos 160 millones.

