

8 de noviembre de 2022

# La actual Opa por Nutresa:

## El momento de las decisiones críticas para el tejido e historia empresarial de la región y el país

Cuando parecía que no habría nuevos movimientos financieros, al menos en el corto plazo, sorprende una nueva Opa por Nutresa (¡la cuarta!), esta vez presentada por Capital Holding (IHC), aliado de los Gilinski.

Cada vez que sale una nueva Opa, los oferentes aseguran que ahora sí tienen que vender porque se está ofreciendo lo que vale la compañía; y buscan, de distintas formas (desde atracción hasta presión), que los accionistas les vendan en esa Opa. Resulta difícil creer que éste sea el último intento de tomar el control del grupo empresarial, acorde con lo acontecido hasta el presente, para decidir a su conveniencia y recuperar con creces sus inversiones, por muy significativas que fueren, lo cual implicaría una profunda y definitiva ruptura en la cultura y tejido empresarial de estas organizaciones, más allá del ámbito local y de los cambios que se derivarían en ventas, fusiones, recortes y decisiones típicas en el mundo financiero especulativo. Es, por tanto, un momento de especial significado en lo que será el futuro empresarial regional, nacional y aún en los sectores en que operan en el contexto internacional.

Los Gilinski y sus aliados han tratado de aprovechar una oportunidad de precios bajos en las acciones para maximizar sus ganancias y, adicional a las Opas propiamente, han recurrido a distintas formas para ejercer presión sobre los accionistas, los administradores y las juntas directivas, tales como sembrar dudas y generar suspicacias sobre el comportamiento de los directivos de las compañías del GEA con el fin de capitalizarlo a su favor. Para alcanzar esa estrategia se han hecho publicaciones en diversos medios de comunicación, incluidas las opiniones de algunos columnistas destacados en el país, así como adelantar acciones legales, especialmente en las asambleas, que han forzado a cambios frecuentes de miembros de junta directiva y han llevado a una cuasi parálisis gerencial de esas empresas. Y, para ello, han contado con el beneplácito de las autoridades gubernamentales centrales, sin ejercer los debidos cuestionamientos a los adquirentes, pero silenciando a los actuales administradores, a pesar de los métodos utilizados para forzar la venta accionaria que responda a los intereses de los compradores.

Ha existido abundancia de acciones jurídicas y presiones mediáticas, aunque escasez de iniciativas empresariales y de negocio. Es un escenario de disputas y de destrucción de confianza y no de generación de valor económico y social. La distribución accionaria y el gobierno corporativo actuales son insostenibles, tanto para los accionistas tradicionales como para los recientes. Si bien los Gilinski apuntaban a hacerse rápidamente al control de Nutresa, quizás les está costando mucho más de lo esperado.

Cuando ya casi se cumple un año de haber lanzado la primera Opa por las empresas del GEA, se cuestionan y resaltan algunos aspectos que llaman la atención y que, sin duda, darían para reflexiones más profundas:

-¿Acaso el gobierno y las autoridades financieras han sido complacientes, al quedar en evidencia que hay dudas sobre la interpretación y aplicación de ciertas normas, que han favorecido ostensiblemente a los oferentes? ¿Hasta cuándo permitirán más Opas sucesivas por las mismas empresas? ¿Cuáles son los verdaderos vínculos entre los Gilinski y los árabes, actúan concertadamente? ¿Tienen un mínimo de claridad la Superintendencia y autoridades competentes del daño que ya han causado con la parálisis gerencial y zozobra durante un año a estas empresas por la sucesión de Opas con las respectivas limitaciones a los directivos actuales de esas compañías? ¿Quién va a proteger a los accionistas minoritarios de las empresas sujetas a estas Opas?

-Si se va cumplir un año en sucesivas Opas por las mismas empresas, ¿por qué las autoridades no han introducido en este tiempo los ajustes que requiere la regulación como se ha visto y se pueda contar con un mercado accionario eficiente y transparente que genere confianza para las empresas y los inversionistas?

-Los fondos de pensiones y los accionistas que aceptaron las primeras Opas se apresuraron a vender y muchos analistas a recomendar la venta, como de antemano se advirtió en los primeros pronunciamientos de este Centro de Pensamiento. ¿Por qué los administradores de los fondos de pensiones no han dado explicaciones a la decisión de venta hasta el presente a pesar del detrimento para los ahorradores? ¿Por qué los administradores de los fondos de pensiones no actúan frente a las Opas sucesivas que perjudicaron los intereses de sus afiliados?

-Pareciera que el mercado de capitales colombiano no cuenta con los analistas especializados y los análisis profundos que trasciendan una visión económica de corto plazo sobre las acciones, las compañías y los sectores económicos. Es claro que es un área que requiere mejoras significativas para el fortalecimiento del mercado accionario.

-Los hechos indican que tenían la razón los administradores de las empresas del GEA cuando se negaron a vender, pues el valor de las compañías indudablemente es mayor de lo que hasta ahora se ha ofrecido en las Opas. Pero más allá del valor de la acción (que podría seguir incrementándose hasta alcanzar el objetivo trazado por los oferentes), lo clave y determinante ahora es que cada acción que se venda en estas Opas, es un paso hacia el entierro de la historia empresarial de esta región y de una parte importante del país, así como de poner en riesgo los beneficios socio-económicos que se generan desde estas organizaciones para favorecer el desarrollo nacional y regional. El precio y el corto plazo no deben ser los únicos parámetros de decisión de los órganos societarios, como muchos pretenden, especialmente quienes tienen intereses en materializar la compra. La generación de valor social y estratégico, el largo plazo, así como los parámetros ESG –medioambiental, social y de gobernanza–, son factores que deben ser evaluados en detalle. Y no sobra resaltar que de ninguna manera es obligación vender para un accionista actual sea el precio que fuera de la oferta.

-No obstante la significativa representatividad, tamaño y participación internacional de las compañías del GEA, así como su liderazgo en asuntos ESG en el contexto empresarial, la institucionalidad del país, la gran prensa, la burocracia nacional, los entes gremiales y otras organizaciones de orden nacional han mirado con indiferencia estas transacciones, pese al gran impacto que puedan tener para la economía nacional, para la sostenibilidad y para las regiones, que no tendrían marcha atrás. Se toman posiciones parcializadas desde un ámbito estrechamente especulativo y financiero, ignorando las realidades completas y con verdades a medias.

Sin duda falta camino por recorrer, pero ya es posible sugerir algunas conclusiones y recomendaciones que van resultando de este proceso:

La ejecución de este tipo de operaciones dominadas por los grandes capitales y con desventaja para los intereses de los accionistas minoritarios, especialmente los pequeños, desestimula el desarrollo de los mercados de capitales y la participación de los ciudadanos en el mercado accionario. Es necesario que se revise la regulación y se propongan los ajustes necesarios para mejorar las garantías a los accionistas minoritarios, a los administradores y las empresas. De un lado, no parece lógico que a través de Opas sucesivas y frecuentes se compren acciones a un valor inferior, para beneficio de los oferentes. Tampoco resulta coherente que se someta a presiones permanentes en un período tan prolongado de tiempo a las empresas y administradores con el consecuente perjuicio a las compañías. Aunque lo actuado por los Gilinski pueda ser legal, habría que preguntarse si es ético.

Pero ¿cuál será el resultado de esta Opa? Probablemente los oferentes continúen hasta lograr el objetivo de tomar el control de las empresas pretendidas, a menos que exista una negativa explícita, contundente y definitiva de quienes pueden inclinar la balanza en un acto de responsabilidad social histórica; o porque las autoridades competentes, aunque tarde y poco probable, decidan actuar con la ponderación debida y poner fin a esta dolorosa historia que no debería estarse viviendo ni haberse vivido.

Es el momento definitivo de las decisiones que exigen y demandan la mayor responsabilidad social y de largo plazo de cada accionista porque se vive el momento de un posible quiebre sin retorno. Antioquia y el país pueden estar ad portas de una pérdida irreparable. Como se expresó desde el primer comunicado de este Centro de Pensamiento en noviembre del año pasado sobre este tema... **“No se trata, por tanto, de un negocio más en el mundo empresarial ¡No! Es la historia centenaria de un desarrollo empresarial, social y económico, con una cultura propia y digna que se debe proteger y conservar en aras de su progreso y el mayor bienestar general posible”.**