



La píldora venenosa

Abril 22, 2022 - 11:55 p. m. |

Por: Ramiro Guerrero Carvajal



Mientras en Colombia llevamos meses hablando de las famosas OPA (Ofertas Públicas de Adquisición), por cuenta de las que ha lanzado Gilinski para comprar acciones de compañías del sindicato antioqueño, la noticia ahora en Estados Unidos es la oferta que hace Elon Musk de comprar Twitter. Resulta interesante el contraste en la forma como se maneja este tipo de negocios aquí y allá.



Ramiro Guerrero Carvajal

PhD en economía. Decano de la escuela de economía y finanzas de la Universidad Icesi. Ha sido viceministro de Protección Social, editor de economía y negocios en la revista Semana, investigador en la Universidad de Harvard, en Fedesarrollo, y fundador del centro Proesa en Icesi.



millones de dólares (dos veces el valor de **Ecopetrol**). Elon Musk, el promotor de la firma de carros eléctricos Tesla, tiene una fortuna estimada en 6 veces el valor de Twitter, y precisamente se antojó de comprar esta última. Empezó a comprar acciones silenciosamente hasta acumular el 9% de la propiedad. Y luego, el miércoles santo, hizo una oferta para comprar todas las acciones (a 54 dólares cada una). Dio a entender que en sus manos Twitter se administraría mejor y anunció su intención de hacer público el algoritmo que decide qué trinos le aparecen al usuario de primeros en su pantalla.



El precio ofrecido estuvo por encima del que la acción ya tenía, pero no por mucho. En un principio hubo algo de escepticismo sobre la seriedad de la oferta. Años antes Musk había anunciado que quería comprar la totalidad de Tesla pero luego no pudo demostrar el respaldo financiero necesario. Las autoridades en ese momento lo multaron por manipular el mercado accionario y lo obligaron a renunciar a la presidencia de la junta de Tesla por tres años. Esta vez Musk está procediendo con más cuidado y se acompaña de bancos de prestigio, lo cual indica la seriedad de su intención.

Ante la oferta no solicitada, que constituye un intento de toma hostil del control de la empresa, la junta de Twitter respondió mediante lo que llaman una 'píldora venenosa'. Estableció que si alguien (léase Musk) llega a superar el 15% de la propiedad de la compañía, los accionistas antiguos (únicamente) podrán suscribir nuevas acciones de la empresa con un descuento. Además de darles una ganancia instantánea a los antiguos, esto tendría el efecto de inundar el mercado con más acciones de Twitter, con lo cual se diluye la propiedad del accionista recién llegado. En esas condiciones al comprador no invitado le resulta más difícil, y ciertamente más caro, apoderarse de la compañía, pues tiene que comprar más acciones. Ante este bloqueo Musk, quien tiene 18 millones de seguidores en Twitter, dio a entender en un trino que dirigiría una nueva oferta directamente a los accionistas (lo que en Colombia llamamos una OPA). Pero para eso seguramente tendrá que mejorar el precio. Y también cabe la posibilidad de que aparezca en el camino un 'caballero blanco' (un tercero amigo de la actual administración que ofrece más).

Las píldoras venenosas tienen el efecto de proteger a la administración de las compañías ante intentos hostiles de terceros de tomarse el control. Pero tienen el inconveniente de que le permiten a una administración posiblemente ineficiente atrincherarse. La regulación debería entonces buscar un punto medio entre el interés puramente financiero del accionista y la continuidad de quienes han forjado las compañías. A este respecto la regulación colombiana es purista en favor del accionista y prohíbe las píldoras venenosas. Ante ofertas como las que ha hecho Gilinski para adquirir porciones importantes de Sura y Nutresa, la norma obliga a las administraciones de estas compañías a permanecer pasivas. No es así en Estados Unidos, claramente.

*Decano en la Escuela de Economía y Finanzas de la Universidad Icesi

RAMIRO GUERRERO CARVAJAL

1. La píldora venenosa
2. Papa bomba a las pensiones