

ECONOMÍA Y TRABAJO



El edificio del Banco Central Noruego, en Oslo, el pasado 24 de septiembre. / KRISTER SOERBOE (BLOOMBERG)

Ferrovial convence al fondo noruego para que apoye su salida de España

La constructora sacará hoy adelante el cambio de sede a Países Bajos

RAMÓN MUÑOZ, Madrid
Nunca una junta de accionistas de una empresa privada española había despertado tanta expectación ante la opinión pública. La reunión que Ferrovial celebra hoy ha trascendido desde una mera asamblea de propietarios de una sociedad anónima a un asunto de Estado y también ha habido inesperados cambios de última hora en el guion. A solo 24 horas de la junta, el fondo de pensiones del Estado noruego, que posee una participación del 1,49% en la constructora, decidió finalmente votar a favor del traslado de la sede social a Países Bajos. Su apoyo no era esencial, puesto que la medida cuenta con el visto bueno del Consejo de Administración, pero supone un giro favorable para la empresa presidida por Rafael del Pino.

El punto polémico del orden del día es la propuesta que se refiere al proyecto de fusión por absorción de la matriz española Ferrovial SA por la filial en Países Bajos, Ferrovial International SE (FISE). Tras esta operación corporativa, se esconde el cambio de sede social y fiscal de la multinacional española desde Madrid a Ámsterdam. La mudanza de Ferrovial ha levantado la oposición rotunda del Gobier-

no, al entender que lanza un mensaje negativo e innecesario a los inversores internacionales sobre la seguridad jurídica del país, y responde a motivaciones inexplicadas. La empresa aduce que el traslado no persigue ninguna ventaja fiscal, sino que es un requisito imprescindible para poder cotizar directamente en la Bolsa de Nueva York, con el objetivo último de ser más visible para esos inversores y que se revalorice la cotización. Y no ha dudado en exigir al Ejecutivo que respete la decisión que adopten los accionistas.

La operación es compleja porque está sujeta a una serie de cláusulas. La principal es que Ferrovial condiciona la fusión a no

tener que indemnizar por más de 500 millones de euros a titulares de acciones que no solo voten en contra de la propuesta, sino que ejerzan el derecho de separación, es decir, que vendan sus acciones y salgan del capital.

Y es que, pese a la expectativa que ha despertado la junta, el verdadero test comenzará justo después de que esta finalice, puesto que basta con que una mayoría absoluta de accionistas voten mañana a favor para que salga adelante la propuesta. Una mayoría que está prácticamente asegurada, según las manifestaciones previas de los grandes accionistas, y que rebasará con creces el 80% del quórum, según las fuentes consultadas.

Lo decisivo vendrá cuando acabe la asamblea y comience el plazo de un mes que tienen los accionistas contrarios al traslado a Países Bajos para decidir si venden sus acciones a cambio de una indemnización de 26 euros, el precio de cotización de la compañía estimada en el promedio de los últimos tres meses desde que se anunciara la operación, el pasado 27 de febrero pasado. Es decir, para frenar los planes del consejo de Ferrovial no bastará con votar en contra, sino que habrá que vender las acciones.

Con todo, la constructora se guarda la posibilidad de modificar ese límite de 500 millones

La compañía deberá vigilar si venden su participación los accionistas díscolos

El detractor de la operación más relevante es Leopoldo del Pino

de euros en el caso de que fuera necesario, porque ni en el punto del orden del día ni en los anexos figura que ese tope sea inamovible. "Se hará lo que diga la junta de accionistas", se ha limitado a señalar un portavoz al ser consultado por este punto.

El equilibrio de fuerzas entre los partidarios y los contrarios a la operación es muy desigual, dado que la operación cuenta con el respaldo del consejo. El presidente de la compañía, Rafael del Pino, que posee un 20,45% del capital, y su hermana María, dueña de otro 8,2%, apoyan el traslado de sede. Un apoyo que también garantiza el fondo activista británico TCI (The Children's Investment Fund), tercer

María Jesús Montero:
"La ley es clara"

La ministra de Hacienda y Función Pública, María Jesús Montero, reiteró ayer en relación con el cambio de sede de Ferrovial a Países Bajos y la posibilidad de que ésta pueda disfrutar de las ventajas fiscales del régimen

especial de fusiones, recogida en el Impuesto sobre Sociedades, que "la legislación es clara. Cuando no hay motivos económicos, hay determinados elementos fiscales que no se puede aplicar a la empresa". En un acto en Sevilla, Montero explicó que "esto es lo que dice la Ley, sin que eso implique, en ningún caso, que se tenga que trasladar a este caso concreto porque será en el momento oportuno, cuando la Agencia Tribu-

taria conozca la situación concreta, la que tendrá que valorar si las razones de la empresa son o no las que se corresponden con la legislación vigente".

La titular de Hacienda defendió que es importante que el Gobierno aclarara a Ferrovial que las razones esgrimidas para su traslado —no poder cotizar en la bolsa de EE UU— "no se corresponden con el espíritu de la legislación". / EUROPA PRESS

mayor accionista del grupo de infraestructuras, con un 7% del capital. Norges Bank, el fondo soberano de Noruega, que posee el 1,49% del capital y en un principio había manifestado que votaría en contra, ha dado marcha atrás solo un día después, y ahora se decantará por un voto positivo, lo que refuerza la mayoría de que ya disponía la dirección y garantiza un apoyo masivo. Así lo ha comunicado esta mañana en su web.

Indecisos

Para convencer a los indecisos, el consejo se ha asegurado que ISS, Glass Lewis o Corporance, los tres principales *proxy advisors* (sociedades especializadas en asesorar el voto a los accionistas), han recomendado el voto a favor de la propuesta. Si bien algunos, como Glass Lewis, han puntualizado que la decisión puede conllevar "un posible impacto reputacional" por la oposición del Gobierno, aunque resalte que dejará a la dirección y el consejo de administración "en mejor posición para tomar decisiones asociadas al negocio y a su organización interna".

Por su parte, la Asociación Española de Accionistas Minoritarios de Empresas Cotizadas (Aemec) también ha mostrado su apoyo a Ferrovial en su "derecho a decidir" sobre el futuro de la compañía, y se ha movilizado para convencer a organizaciones internacionales similares para que respalden el traslado. Por el momento, ha conseguido ya que Better Finance y la Federación Mundial de Inversores salgan en defensa de los intereses de los accionistas minoritarios internacionales de la compañía. Para ambas instituciones, esta propuesta de fusión transfronteriza supone "ventajas, no solamente por la mayor dimensión internacional y notoriedad que dicha fusión daría a la marca", sino porque con el traslado a Países Bajos "accedería a una mayor liquidez, con una mejora de las condiciones de financiación, y a una plataforma óptima para operar en Estados Unidos".

En el lado de los detractores de la deslocalización, el más relevante es Leopoldo del Pino, hermano del presidente de la empresa, que posee un 4,15% del capital a través de su sociedad Siemprelara, que ya ha anunciado que votará en contra del décimo punto del orden del día. Sin embargo, no parece que a priori tenga intención de acogerse al derecho de separación.

Entre los motivos para no ejecutar esa venta está que actualmente disfruta de una moratoria fiscal hasta 2024, que perdería cuando Ferrovial deje de ser una sociedad española y su matriz pase a ser una sociedad con sede en Países Bajos, según fuentes citadas por Efe. Esta moratoria se contempla para grandes inversores en función de su porcentaje accionario o del valor de su inversión. De cambiar de parecer y vender su participación, pondría en serios aprietos a Ferrovial, puesto que los 30 millones de títulos que posee valen más de 800 millones, rebasando ampliamente el límite de 500 millones que la empresa está dispuesta a asumir.