

Opinión

¿POR QUÉ HAY QUE DAR SEGURIDAD A UCRANIA?


Ricardo Hausmann

Exministro de Planificación de Venezuela y economista jefe del Banco Interamericano de Desarrollo. Profesor en la Escuela de Gobierno John F. Kennedy de la Universidad de Harvard y director del Harvard Growth Lab

El conflicto en Ucrania se prolonga de manera sangrienta, pero no es demasiado pronto para empezar a planear la recuperación de posguerra del país. Esto es importante porque permite advertir qué tipo de paz hará falta para poner a Ucrania en un sendero hacia la prosperidad. Algunos creen que Rusia nunca aceptará una solución en la que Ucrania no sea otra cosa que una zona de separación. Pero ese desenlace conllevaría gigantescos costos económicos que condenarían a Ucrania a un futuro de miseria. Después de todo, zona de separación es precisamente lo que era Ucrania luego del colapso de la Unión Soviética en 1991, y los resultados fueron tan desastrosos que provocaron tanto la Revolución Naranja en 2004 como la Revolución de la Dignidad diez años después.

Las estadísticas son bastante asombrosas. Según el Banco Mundial, el ingreso per cápita de Ucrania decayó en dos tercios entre 1990 y 1998, el tercer mayor colapso entre los estados excomunistas de Europa del Este y Asia Central. Asimismo, Ucrania experimentó la recuperación más lenta de todos los estados que anteriormente conformaban el bloque.

En 1990, el ingreso per cápita de Ucrania

era 28% superior al de Polonia y 42% más alto que el de Rumania. En 2003, era 25% más bajo que el de Rumania y 54% más bajo que el de Polonia. En 2013, antes de la anexión de Crimea por Rusia, estaba 46% por debajo del de Rumania y 56% por debajo del de Polonia. En 2019, el último año completo antes del Covid, la brecha se había ampliado al 58%.

El pésimo desempeño de Ucrania fue el resultado de dos factores: su integración insuficiente con Occidente y el conflicto post-2014 con Rusia, que fue causado en parte por el deseo de Ucrania de acercarse a Occidente.

Los lazos económicos de Ucrania con Rusia se remontan a los tiempos soviéticos. Las exportaciones más sofisticadas del país —entre ellas, transformadores eléctricos, bombas de vacío, trenes y vehículos— estaban asociadas a las cadenas de valor rusas, mientras que sus exportaciones a Occidente se concentraban en productos menos complejos como materias primas agrícolas, ropa y cables eléctricos. Cuando Rusia se recuperó después de 2004, gracias a sus exportaciones de petróleo y gas, sus industrias manufactureras se rezagaron, lo que ayuda a explicar el mal desempeño de Ucrania.

Después de la invasión de Crimea en 2014 y la posterior guerra en la región de Donbás, las exportaciones ucranianas a Rusia se desmoronaron. Ucrania no logró vender estos

productos industriales avanzados en otras partes, porque estos productos necesitan fabricarse a medida para el cliente, lo que exige contratos de largo plazo, transferencia de tecnología y cadenas de valor estables que dependen de un marco de integración profundo y duradero, como el que ofrece la UE.

Como resultado de ello, mientras que las importaciones por parte de la UE del mismo tipo de productos que Ucrania le vendía a Rusia se dispararon en este período, Ucrania no logró participar en este crecimiento. De hecho, las importaciones alemanas provenientes de Ucrania en 2019 fueron marginalmente superiores 2011, mientras que las importaciones de Rumania, Polonia y otras partes en la UE aumentaron sustancialmente.

Esto no se debió a que Ucrania tuviera menos capacidad y experiencia industrial que Polonia y Rumania. Todo lo contrario: tenía una tradición mucho más profunda de fabricación avanzada que cualquiera de estos países. Además, el centro de gravedad de la economía ucraniana se ha ido desplazando hacia la zona más tranquila: el oeste. Pero este giro económico fue muy lento debido a los bajos niveles de inversión extranjera directa, especialmente de la UE. Mientras que el empleo en empresas extranjeras en 2019 representaba el 6,9% y el 9,3% del empleo total en Polonia y Rumania, res-

pectivamente, apenas representaba el 1,9% del total en Ucrania.

Este mal desempeño en materia de IED reflejaba la ausencia de dos cosas: un paraguas de seguridad para proteger las inversiones en Ucrania de la agresión rusa post-2014 y acuerdos de integración profundos con la UE, que son críticos para el comercio basado en cadenas de valor.

El segundo de estos prerrequisitos parece factible a la luz de la reciente decisión de la UE de otorgarle a Ucrania estatus de candidato, luego de una visita a Kiev el 16 de junio del presidente francés, Emmanuel Macron, del canciller alemán, Olaf Scholz, y del primer ministro italiano, Mario Draghi. Pero, sin garantías de seguridad, es difícil imaginar que Ucrania pueda experimentar el tipo de transformación económica que hemos visto en otras partes en Europa del Este. Las empresas no querrán depender de cadenas de valor que tienen un alto riesgo de ser destruidas por Rusia.

Expertos en política exterior supuestamente “realistas” como John Mearsheimer responsabilizan a la ampliación hacia el este de la OTAN por la guerra de Ucrania. En realidad, lo cierto es todo lo contrario: Ucrania fue atacada porque no era parte de una alianza militar defensiva. Se requieren garantías de seguridad para generar la participación en cadenas de valor que puedan hacer que Ucrania sea más próspera, que la UE sea más eficiente y que el mundo esté mejor alimentado.

© Project Syndicate

Las empresas no querrán depender de cadenas de valor que Rusia podría destruir

INDICIOS DE UNA ACCIÓN CONCERTADA EN INDRA


Alejandro Fernández de Araoz

Socio de Araoz y Rueda Abogados

Tras la Junta General de Accionistas de Indra del 23 de junio, los medios de comunicación no han parado de hacerse eco de la “singular” maniobra llevada a cabo por la Sepi, principal accionista de la compañía, para hacerse con el control efectivo de ésta. Durante la Junta fueron cesados de forma sorpresiva cuatro de los siete consejeros independientes, a lo que se añaden las dimisiones de otros dos consejeros por disconformidad con lo sucedido en la Junta. Queda por ello un solo consejero independiente de un consejo de 14 vocales.

El Real Decreto 1066/2007 establece que se entenderá que existe una acción concertada (que trate de eludir la posible obligación de opa) cuando dos o más personas colaboren en virtud de un acuerdo, ya sea expreso o tácito, verbal o escrito, con el fin de obtener el control de la compañía afectada.

Ciertamente, no toda alineación de conductas entre accionistas es jurídicamente constitutiva de una “actuación concertada”: se exige que el acuerdo tenga por objeto influir de manera relevante en la gestión de la sociedad. Así, dos o más accionistas pueden colaborar en iniciativas positivas para la compañía sin

que por exista una voluntad de controlar conjuntamente la sociedad. La prueba de un acuerdo tácito o verbal puede ser compleja; resulta por ello muy útil el documento de la Esma *Information on shareholder cooperation and acting in concert under the Takeover Bids Directive* (2019), que relaciona una *Lista Blanca* de conductas de cooperación admisibles.

Sin perjuicio de las pruebas que recibe la CNMV en su investigación, cabe desde ya poner de manifiesto una serie de hechos o indicios: es el propio presidente de Indra, Marc Murtra, quien lidera la concertación y quien parece facilitar información sensible sobre Indra a Amber, lo que condujo a esta última a decidir llevar a cabo su inversión, según ha manifestado el presidente de Amber.

Murtra oculta la operación al Consejo, que es quien podía dar instrucciones al equipo ejecutivo para que facilitara información a Amber con garantías de confidencialidad.

Además, existió un deliberado efecto sorpresa por parte de Amber en la entrada en el capital para limitar el margen de maniobra de otros accionistas puesto que se compra el paquete días antes de la Junta. Asimismo, se ocultaron los ceses a los consejeros en la sesión del Consejo previa a la Junta General, cuando

Murtra era sabedor de lo que se iba a ejecutar pocos minutos después. El paquete de acciones adquirido por Amber era justo el imprescindible para poder alcanzar las mayorías necesarias; no obedecía a criterios financieros. El bloque de acciones del 4,2% comprado por Amber, junto al de Sapa, es el empujón que necesitaba la Sepi para lograr aprobar los acuerdos de cese de los consejeros independientes.

Por otra parte, la justificación ofrecida por Amber es incongruente cuando no claramente constitutiva de una admisión explícita de la concertación. Afirma que perseguía una “mayor cohesión y estabilidad”, lo que es insólito: ¿cómo sabe Amber qué vocales dan cohesión o estabilidad y quienes se la quitan si compró su paquete accionario pocos días antes y desconoce por completo el funcionamiento del consejo de Indra? ¿De verdad que se consigue dicho objetivo echando a casi todos los consejeros independientes?

Se cesa únicamente a cuatro independientes, que eran los vocales *díscolos* que impidieron meses antes que Murtra no fuera nombrado presidente ejecutivo. Existe un elemento cualitativo adicional, es que dicho cambio pudiera “alterar el equilibrio de poder en el Consejo”; ello concurre y sería un indicio de acción concertada. Otro indicio es la coincidencia porcentual absoluta de la Sepi, Sapa y Amber en las votaciones para los ceses de los consejeros independientes, así como en la renovación de la consejera Isabel Torremocha.

En el Informe de la Comisión de Nombres, Retribuciones y Gobierno Corporativo de mayo 2022 a la Junta General, se propone reelegir a Torremocha y se hace lo contrario en la Junta. En cambio, respecto del representante de Sapa, se le denegó expresamente un puesto para acabar nombrando a Jokin Aperrribay. Finalmente, en la mayoría de las cartas remitidas por los consejeros cesados a la Sociedad al amparo de la Recomendación 24 CBGSC que se han hecho públicas, confirman que su cese respondió a un acuerdo entre la Sepi, Sapa y Amber.

En definitiva, si bien parece prematuro pronunciarse concluyentemente acerca de si hubo o no una acción concertada, lo que es claro es que existen indicios que apuntan a la existencia de la citada acción; que dicha acción habría sido promovida por la Sepi para hacerse con el control de Indra; que desde un punto de vista de gobierno corporativo, los acuerdos adoptados por la Junta conculcan la presencia mínima de consejeros independientes vulnerando frontalmente las normas sobre buen gobierno; y que Murtra es el principal responsable de este auténtico “desaguisado”, y debería por ello dimitir y ser remplazado por alguien con mayor experiencia y criterio.

Los acuerdos de la Junta vulneran frontalmente las normas sobre buen gobierno