

## HEWLETT VS HEWLETT PACKARD

Los siete meses que ha tardado en aprobarse la fusión entre Hewlett Packard y Compaq dan para una saga y hasta para el guión de una película de Hollywood. Y si no, escuchen.

De un lado Carly Fiorina, la rubia Presidenta de HP, de fotogénica sonrisa, empeñada en llevar a buen puerto la fusión por absorción de Compaq que ella había diseñado. Sus argumentos son contundentes: unidas ambas empresas constituirían un titán con 56 millardos de Dólares de activos, 87 millardos de ingresos y 145 mil empleados - un tamaño suficiente para enfrentarse con éxito al número uno, IBM. Aunque ampliamente admirada por su fulgurante carrera (ha sido elegida reiteradas veces la mujer más poderosa de los EE.UU.), Fiorina también ha sido objeto de múltiples críticas por un estilo de dirección rudo y elitista. Entre sus decisiones más criticadas, su costumbre de exigir el despido sistemático de los empleados con bajos rendimientos.

De otro lado, Walter Hewlett, el hijo del fundador de Hewlett Packard, un talento renacentista con gafas de concha y aire de profesor de Harvard distraído. Intellectualmente brillante, cosechó una licenciatura en Harvard, un Doctorado en música - toca 10 instrumentos - y dos masters en ingeniería. *Mens sana in corpore sano*: ha sido gran maratoniano en su juventud, y ahora, a los 57 años, se dedica a carreras ciclistas de larga distancia. Es evidente que a un hombre así, el día a día de HP le tenía que aburrir, por lo que su actuación en la empresa se limita a ostentar el paquete de acciones que heredó de su padre y a participar en el Consejo.

Esa participación en el Consejo era más bien testimonial, hasta que Fiorina anunció la adquisición de Compaq. Tras un titubeo inicial, Walter Hewlett salió de su anonimato, y lanzó una encendida campaña en contra de la operación, alegando que no iba a crear valor para los accionistas, que las acciones de Compaq se estaban sobrevalorando (a cambio de que Carly Fiorina pasara a ser el primer ejecutivo de la nueva sociedad), y que la fusión aniquilaría la cultura paternalista e igualitaria que hizo grande a Hewlett Packard.

La confrontación entre la bella ejecutiva y el profesor distraído degeneró en una de las batallas empresariales más virulentas que se recuerdan, en un “*proxy fight*” en el que se luchaba a brazo partido, cuando no a puñalada traperera, por obtener el voto de los accionistas. Se fueron decantando dos campos: el contrario a la fusión, capitaneado por las familias Hewlett y Packard y un grupo de inversores institucionales medianos. El otro constituido por los 10 inversores institucionales más grandes, con el 25% del capital, que defendían la operación (según las malas lenguas, porque también tenían acciones de Compaq, y salían beneficiados con el cambio).

El 19 de marzo se celebró la Junta General de Accionistas. La fusión ganó por la mínima: fue aprobada gracias a que, una hora antes del voto, Fiorina logró convencer a Deutsche Bank, en una tensa conversación telefónica, de que cambiara el sentido de voto de los 17 millones de acciones que representaba, prometiendo a cambio que relaciones de negocio no se resentirían. ¡Hollywood sabría sacarle todo su dramatismo al episodio!

## A los tribunales

Walter Hewlett no arrojó la toalla, sino que una semana más tarde, el 26 de marzo, impugnó el acuerdo de la Junta General de Accionistas ante el *Chancery Court* de Delaware, aduciendo que se había facilitado información falsa a los accionistas, y que Deutsche Bank había sido irregularmente convencido para que cambiara el sentido de voto.

Una impugnación de acuerdos sociales de fusión entre compañías cotizadas plantea siempre un problema muy grave de plazos: una vez que las nuevas acciones han sido emitidas, y se negocian libremente en bolsa, paralizar o revertir el proceso deviene *de facto* imposible. Y el plazo para consumar la operación no puede ser muy amplio, por la incertidumbre que la pendencia de la operación crea en el mercado.

En la fusión HP/Compaq, el día decisivo estaba fijado para el 7 de mayo. ¿Serían los tribunales de Delaware capaces de ver un caso tan complejo en un espacio de tiempo tan corto? Pues sí. La *Chancery Court* no solo fue capaz de organizar una vista oral para finales de abril, sino que también ordenó a Fiorina que entregara la grabación de su conversación con Deutsche Bank. Sometida a interrogatorio, y a pesar de que las palabras usadas en la conversación al menos admitían varias interpretaciones, Fiorina se defendió con desparpajo. El último fin de semana de abril, el juez se llevó el expediente a su casa, preparó la sentencia y la publicó el día 29 (un mes después de interponerse la demanda). ¿Su veredicto? Rechazar la impugnación de Walter Hewlett, por falta de pruebas.

## Celeridad y justicia

A mí siempre me ha admirado la capacidad de los jueces de otras jurisdicciones para entrar a fondo en el análisis de cuestiones muy complejas, y dentro de plazos extremadamente breves. Dos son, en mi opinión las causas de esta eficacia: por un lado procedimientos fundamentalmente orales, en los que el juez se empapa rápidamente del fondo, y por otro una cultura judicial de servicio a la comunidad, y un convencimiento de que justicia tardía equivale a denegación de justicia.

El primer requisito lo cumplimos en España desde que el año pasado se modificó la Ley de Enjuiciamiento Civil, que permite que los procesos se desarrollen de forma predominantemente oral; y la cultura judicial creo que al fin se está desarrollando. En el ámbito penal algunos jueces ya han sustituido el tradicional paso cansino por un tempo más ajustado a las expectativas sociales. En las jurisdicciones civil y contencioso administrativa aun no se han producido grandes avances, pero creo que están a caer. La competencia entre sistemas judiciales es cada día más intensa. Todos - incluyendo los jueces españoles - somos conscientes que un sistema judicial lento e ineficaz constituye una rémora y uno rápido y eficiente una ventaja comparativa para nuestras empresas. Por ello, tengo la esperanza que, en un futuro cercano, nuestra justicia civil será capaz de indagar, analizar y resolver un complejo caso de impugnación de fusión entre sociedades cotizadas (¿Botín vs. Banco de Santander o del Pino vs. Ferrovial?), con la misma eficacia y celeridad que la *Chancery Court*. ¿Por qué vamos a ser menos que Delaware?

Por cierto: para la película de Hollywood, recomiendo un final más taquillero: La “pérfida” Fiorina confiesa que ha obtenido el voto decisivo irregularmente, el juez anula la fusión, el Profesor sale triunfante y la rubia representante de la malvada “*big business*” derrotada. En el último fotograma, Walter Hewlett es elegido Presidente, y en su primera decisión, bajo el aplauso delirante de sus empleados, readmite a todos los despedidos. The End.

Juan Fernández-Armesto