

ACTUALIDAD ECONÓMICA

El Sabadell pide que BBVA aclare el coste de la OPA

Promueve que Torres desvele el impacto del posible veto del Gobierno a la fusión

MARÍA HERNÁNDEZ
CARLOS SEGOVIA MADRID

El Banco Sabadell defiende que hay un dato relevante oculto en la OPA hostil lanzada por BBVA: el coste real de uno de los escenarios posibles. Se trata de la opción de que la OPA tenga éxito, pero no acabe en la fusión de ambas entidades con lo que eso supone de impacto económico para el proyecto que los accionistas de ambos bancos deben conocer, según fuentes del Banco Sabadell. La entidad presidida por Josep Oliu señala que esas cifras no han sido explicitadas públicamente aún por el presidente de BBVA, Carlos Torres, y su equipo.

El Gobierno ya ha advertido en varias ocasiones de su disposición para vetar la fusión incluso si los informes técnicos son favorables, y el propio BBVA ha reconocido a este diario su intención de quedarse con el rival aunque no pueda absorberlo durante años (a la manera que en su día ocurrió con Santander y Banesto), por lo que la posibilidad de que la OPA no acabe en fusión existe.

En Sabadell consideran que, de la misma forma que BBVA ha presenta-

do, serían diferentes y mucho más desfavorables que los números que BBVA ha anunciado hasta ahora.

En la entidad catalana avisan del riesgo de que esos datos lleguen tarde para accionistas e inversores que están tomando ya en este momento decisiones de inversión sin conocerlos, o incluso para los propios accionistas de BBVA que deben pronunciarse sobre una ampliación de capital para abordar la operación. No obstante, en el banco de Oliu confían en que la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) escrute el folleto remitido por BBVA y exija esa in-

formación concreta si no está incluida ya en el documento.

En BBVA toman con sorna que la cúpula del Sabadell se preocupe no sólo de sus accionistas, sino también por los de la entidad rival, pero aseguran que colaborarán con cualquier dato que pueda reclamar la CNMV en el folleto. Defienden que la operación es positiva en todos los escenarios, pero restan total credibilidad al de no fusión, porque la entidad que preside Torres mantiene este mensaje: «Confiamos en que el Gobierno cambiará de opinión sobre una operación que esperamos que autoricen los regulares y satisfará a cientos de miles de accionistas».

¿Qué puede hacer la cúpula del Banco Sabadell? La legislación limita las opciones de defensa de la entidad en cumplimiento del llamado deber de pasividad, sin embargo, la entidad se ha mantenido vigilante desde el primer momento con el objetivo, aseguran, de tratar de garantizar la transparencia de todo el proceso. En este contexto, la entidad vallesana denunció a BBVA ante el supervisor de los mercados el mismo día que lanzó la oferta hostil al considerar que

en su presentación a los analistas y los medios de comunicación vulneró la ley de OPAs.

La CNMV debe pronunciarse aún sobre esta denuncia, así como sobre la autorización solicitada por BBVA el pasado viernes y el folleto de la operación remitido al mismo orga-

VIVIENDA SUMA ADHESIONES A LOS AVALES ICO

BBVA firmó ayer su adhesión al convenio entre el Gobierno y el Instituto de Crédito Oficial (ICO) para la gestión de los avales por cuenta del Estado de la línea creada para la adquisición de primera vivienda de jóvenes menores de 35 años y familias con menores a cargo. La firma estuvo protagonizada por el 'country manager' de BBVA en España, Peio Belausteguigoitia, la ministra de Vivienda, Isabel Rodríguez, y el presidente del ICO, José Carlos García de Quevedo.

nismo. Al mismo tiempo deberán dimitirse las autorizaciones del Banco de España y de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC) y es en ésta última donde reside una de las claves de la operación. Fuentes financieras consultadas conceden altas probabilidades a que ese análisis no se complete en la primera fase, sino que requiera de una segunda fase que podría derivar en condiciones más exigentes para dar el plácet a la fusión. Entre ellas, que la CNMC obligue a BBVA a ceder parte del negocio de pymes a los rivales. Y aún con todas las autorizaciones, el Gobierno tendría «la última palabra», reitera el Ministerio de Economía.

El Banco Sabadell ha enviado también una carta a sus accionistas en la que recalca que la oferta «infravalora significativamente» a la entidad. Reivindica que la acción ha pasado «de 0,35 euros el 31 de diciembre de 2020 a 1,91 el pasado 24 de mayo». Omite en la carta a sus accionistas qué parte de la subida más reciente se debe precisamente al plan de OPA de BBVA en clara relativización de su impacto en los títulos.

1,92

Euros. Es el precio al que cerraron ayer las acciones de Banco Sabadell tras subir un 0,6% en la sesión.

do al mercado los números de la OPA con fusión desde que lanzó su oferta hostil, debería haber explicado también el escenario sin integración. En este sentido creen que, si hay una posibilidad de que la fusión no se produzca, el mercado y los accionistas deberían tener información de cuál sería el impacto económico de ese marco porque los cálculos sobre sinergias o coste de capital, por ejem-



El presidente de Banco Sabadell, Josep Oliu, a la izquierda, junto al presidente del Gobierno, Pedro Sánchez, en Barcelona. EFE

Hablando de OPA

ANA MARTÍNEZ-PINA

Existen distintos tipos de ofertas públicas de adquisición de valores (OPA). Uno de ellos es la OPA voluntaria, cuando se pretende adquirir el control de una sociedad cotizada. Es un procedimiento que protege al inversor tanto institucional como minorista, quien, ante un cambio en el control de la sociedad cotizada puede decidir permanecer en ella

como accionista o vender sus acciones. Se trata de un procedimiento garantista cuya tramitación se encomienda a una autoridad supervisora independiente, la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), a quien tal y como prevé la normativa corresponde «la decisión sobre la autorización de la oferta». La autorización lleva unos meses y en el tiempo pueden influir diversos factores. Se habla de OPA amistosa cuando existe un previo acuerdo entre la sociedad oferente y los accionistas significativos o el consejo de administración de la sociedad opada o afectada, o de OPA hostil cuando no

contiene tal acuerdo. En ambos casos el proceso de tramitación es el mismo.

La autorización de una OPA está regulada al detalle en nuestra normativa, con distintas particularidades en función de cómo se llegue a adquirir el control de la sociedad afectada. Destacan con carácter general las siguientes fases: (i) anuncio de la OPA por parte de quien pretende obtener el control de una sociedad cotizada, (ii) solicitud de autorización a la CNMV en el mes siguiente al anuncio de la OPA, acompañado de una serie de documentación entre la que destaca el folleto explicativo de la oferta que deberá

contener la información necesaria para que los accionistas a los que va dirigida puedan formular un juicio fundado sobre ella, (iii) admisión a trámite de la OPA por parte de la CNMV, (iv) autorización o denegación de la oferta por parte de la CNMV tras un examen exhaustivo de toda la documentación asociada a la OPA, (v) publicación de la oferta (no inferior a quince días naturales ni superior a 70) por parte de los accionistas de la sociedad afectada, (vi) elaboración y publicación de un informe por parte del órgano de administración de la sociedad

RICARDO ÁLVAREZ

CEO DE DIA ESPAÑA. Aterrizó en el grupo de distribución en febrero de 2020, a las puertas del estallido de la pandemia, y ha pilotado un profundo proceso de transformación, hasta devolver a la compañía a números negros

«Hemos invertido mucho margen en la calidad de nuestra marca propia»

CRISTINA ALONSO MADRID

Ricardo Álvarez aterrizó en el puesto de CEO de Dia en España en febrero de 2020, a las puertas del estallido de la pandemia. Tomó las riendas de una compañía que poco antes se había asomado al abismo de la quiebra y que clamaba a gritos por una reestructuración profunda. Cuatro años después puede presumir de haber reconvertido el súper de barrio y de haber alcanzado la rentabilidad gracias, en gran medida, a la renovación de todo el surtido de marca blanca en plena crisis de inflación. «Si la tienda es el resultado último de todo lo que hacemos, las nuestras eran las peores de España», reconocía en estas mismas páginas sobre sus primeros pasos en la cadena de distribución. Hoy lanza un mensaje muy distinto a su equipo: «Lo hemos conseguido, somos un negocio sólido y rentable».

Pregunta. El Día de hoy no es el de hace cinco años, salta a la vista... ¿En qué momento está el proceso de transformación de la compañía?

Respuesta. Es un gran momento. En 2023 entramos en beneficios en España, con 122 millones. Veníamos de unas pérdidas de 400 millones en 2020 y le hemos dado la vuelta. Hemos mejorado las ventas por tienda en un 50%. Hemos desarrollado un nuevo concepto de tienda y de calidad en el surtido de marca propia. Es una transformación total que culmina con la entrada en beneficios. Somos una empresa rentable y sólida.

P. ¿Dan por finiquitado el *turnaround*?

R. Alcanzar la rentabilidad es un gran paso, pero todavía nos faltan un 14% de tiendas por pasar el nuevo concepto. En *retail* nunca dejas de mejorar porque hay una gran competencia. Pero en el proceso de reestructuración en España podemos decir que ya somos otro tipo de empresa.

P. Han hecho una inversión potente.

R. Hemos reinvertido cada euro que hemos ganado. Unos 110.000 euros por tienda. Y hemos invertido muchísimo dinero en mejorar nuestra marca para hacer un gran producto y con-



ÁNGEL NAVARRETE

seguir la mejor calidad del mercado en marca propia.

P. ¿Puede cuantificar esa inversión en su marca blanca?

R. No se puede cuantificar. Hemos invertido muchos puntos de margen en la calidad de los productos.

P. ¿Y en promociones?

R. En promociones este año vamos a invertir unos 150 millones y en total en estos últimos cuatro años han sido 500 millones. Es un año de mucha

inversión promocional porque hemos apostado muy fuerte por la calidad y porque el factor precio juega un papel muy importante para la economía de las familias.

P. ¿Ayudan a contener la inflación?

R. Los últimos dos años han sido muy inflacionistas, pero hemos hecho el máximo esfuerzo para no trasladar todo el incremento de costes al consumidor. En eso vamos a seguir trabajando, vía promociones y ofrecien-

do libertad de elección al cliente para frenar la inflación lo máximo posible y que se note en el bolsillo.

P. El Gobierno está vigilando que trasladen la rebaja del IVA a los precios. ¿Están cumpliendo?

R. La rebaja se aplicó de manera mecánica. Igual que aplicaremos la subida estrictamente. El Ministerio de Consumo nos pidió información concreta sobre cómo habíamos aplicado la bajada impositiva y los már-

genes de beneficio. Le dimos toda la información y no hemos tenido ningún tipo de problema. Cooperamos con todo lo que nos pidan.

P. El IVA volverá a subir el 1 de julio, previsiblemente. ¿Cómo repercutirá en el ticket de compra?

R. La subida de IVA evidentemente se va a notar. Nos gustaría que se extendiera la medida porque es una palanca de ahorro para que las familias puedan consumir más y que no se lastren los volúmenes de venta.

P. La marca blanca está en niveles récord. ¿Cuál es el porcentaje en Dia?

R. Estamos en un 57%. En los últimos tres años ha crecido 8 puntos. Es un crecimiento por encima del mercado, pero además del propio avance de la marca del distribuidor por el contexto económico, responde a la transformación de nuestra marca propia. Hemos tirado abajo todos los productos y los hemos fabricado de cero. No somos comparables al resto.

P. Los grandes fabricantes están acusando a los supermercados de competencia desleal. ¿Cómo responde?

R. Hay mucho debate. Nuestro ADN consta de libertad de elección: el 50% del surtido es marca propia y el otro 50%, marca de fabricante. Igualdad total. Tenemos que tener la marca pro-

«Este año vamos a invertir unos 150 millones de euros en promociones»

«La rebaja del IVA es una palanca de ahorro y debería prorrogarse»

pia de más calidad del mercado y a partir de ahí que el cliente elija. Mantener ese equilibrio es lo más sano.

P. Después del traspaso de tiendas a Alcampo y la venta de Clarel, ¿Tienen previsto soltar más lastre?

R. Eran desinversiones necesarias. No tenemos contempladas más operaciones de venta. La compañía está enfocada en los países que aportan crecimiento: España y Argentina.

P. ¿Les afecta la crisis diplomática con Argentina?

R. No nos afecta para nada.

P. ¿Este año será el primero de números negros para el grupo?

R. 2023 ya lo fue en España y este año espero que sigamos en la senda de crecimiento.

afectada que contendrá, entre otras cuestiones, sus observaciones a favor o en contra, (viii) información a los trabajadores, (ix) publicación del resultado de la oferta y (x) liquidación de la misma en caso en que aquel haya sido positivo.

Es por tanto la CNMV quien autoriza la OPA. Sin embargo, la operación de adquisición de las acciones puede requerir la autorización de otras autoridades. Así, cuando la adquisición pueda implicar la existencia de una operación de concentración económica por razón del sector en el que operen las dos sociedades (adquirente y

afectada), puede ser necesaria la autorización de las autoridades de competencia como la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC), las autoridades comunitarias correspondientes o las de terceros países en caso de que sea necesario. También es necesaria la autorización o no oposición de otros organismos supervisores en los casos en que la sociedad opada sea una entidad regulada, como un banco o una entidad aseguradora, en cuyo caso intervienen el Banco de España, del Banco Central Europeo, la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones o el Servicio Ejecutivo

de la Comisión de Prevención del Blanqueo de Capitales e Infracciones Monetarias.

¿Qué ocurre cuando la operación culmina con éxito? La sociedad oferente ya es accionista de control de la sociedad afectada. A partir de ahí se abren varias posibilidades, entre ellas que ambas mantengan su

Entre bancos, es preceptivo el pláacet del Ministerio de Economía

personalidad jurídica y actividad propia, o que se inicie una fusión. En el caso de que las sociedades que se fusionan sean bancos o entidades aseguradoras, será preceptiva la autorización del Ministerio de Economía. La normativa es garantista a lo largo del proceso de autorización protegiendo diversos intereses, entre ellos, los intereses del pequeño inversor muy presentes en la normativa del mercado de valores de 1969.

Ana Martínez-Pina fue vicepresidenta de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) y actualmente es socia de Gómez-Acebo & Pombo.

RICARDO ÁLVAREZ

CEO DE DIA ESPAÑA. Aterrizó en el grupo de distribución en febrero de 2020, a las puertas del estallido de la pandemia, y ha pilotado un profundo proceso de transformación, hasta devolver a la compañía a números negros

«Hemos invertido mucho margen en la calidad de nuestra marca propia»

CRISTINA ALONSO MADRID

Ricardo Álvarez aterrizó en el puesto de CEO de Dia en España en febrero de 2020, a las puertas del estallido de la pandemia. Tomó las riendas de una compañía que poco antes se había asomado al abismo de la quiebra y que clamaba a gritos por una reestructuración profunda. Cuatro años después puede presumir de haber reconvertido el súper de barrio y de haber alcanzado la rentabilidad gracias, en gran medida, a la renovación de todo el surtido de marca blanca en plena crisis de inflación. «Si la tienda es el resultado último de todo lo que hacemos, las nuestras eran las peores de España», reconocía en estas mismas páginas sobre sus primeros pasos en la cadena de distribución. Hoy lanza un mensaje muy distinto a su equipo: «Lo hemos conseguido, somos un negocio sólido y rentable».

Pregunta. El Dia de hoy no es el de hace cinco años, salta a la vista... ¿En qué momento está el proceso de transformación de la compañía?

Respuesta. Es un gran momento. En 2023 entramos en beneficios en España, con 122 millones. Veníamos de unas pérdidas de 400 millones en 2020 y le hemos dado la vuelta. Hemos mejorado las ventas por tienda en un 50%. Hemos desarrollado un nuevo concepto de tienda y de calidad en el surtido de marca propia. Es una transformación total que culmina con la entrada en beneficios. Somos una empresa rentable y sólida.

P. ¿Dan por finiquitado el *turnaround*?

R. Alcanzar la rentabilidad es un gran paso, pero todavía nos faltan un 14% de tiendas por pasar el nuevo concepto. En *retail* nunca dejas de mejorar porque hay una gran competencia. Pero en el proceso de reestructuración en España podemos decir que ya somos otro tipo de empresa.

P. Han hecho una inversión potente.

R. Hemos reinvertido cada euro que hemos ganado. Unos 110.000 euros por tienda. Y hemos invertido muchísimo dinero en mejorar nuestra marca para hacer un gran producto y con-



ÁNGEL NAVARRETE

seguir la mejor calidad del mercado en marca propia.

P. ¿Puede cuantificar esa inversión en su marca blanca?

R. No se puede cuantificar. Hemos invertido muchos puntos de margen en la calidad de los productos.

P. ¿Y en promociones?

R. En promociones este año vamos a invertir unos 150 millones y en total en estos últimos cuatro años han sido 500 millones. Es un año de mucha

inversión promocional porque hemos apostado muy fuerte por la calidad y porque el factor precio juega un papel muy importante para la economía de las familias.

P. ¿Ayudan a contener la inflación?

R. Los últimos dos años han sido muy inflacionistas, pero hemos hecho el máximo esfuerzo para no trasladar todo el incremento de costes al consumidor. En eso vamos a seguir trabajando, vía promociones y ofrecien-

do libertad de elección al cliente para frenar la inflación lo máximo posible y que se note en el bolsillo.

P. El Gobierno está vigilando que trasladen la rebaja del IVA a los precios. ¿Están cumpliendo?

R. La rebaja se aplicó de manera mecánica. Igual que aplicaremos la subida estrictamente. El Ministerio de Consumo nos pidió información concreta sobre cómo habíamos aplicado la bajada impositiva y los már-

genes de beneficio. Le dimos toda la información y no hemos tenido ningún tipo de problema. Cooperamos con todo lo que nos pidan.

P. El IVA volverá a subir el 1 de julio, previsiblemente. ¿Cómo repercutirá en el ticket de compra?

R. La subida de IVA evidentemente se va a notar. Nos gustaría que se extendiera la medida porque es una palanca de ahorro para que las familias puedan consumir más y que no se lastren los volúmenes de venta.

P. La marca blanca está en niveles récord. ¿Cuál es el porcentaje en Dia?

R. Estamos en un 57%. En los últimos tres años ha crecido 8 puntos. Es un crecimiento por encima del mercado, pero además del propio avance de la marca del distribuidor por el contexto económico, responde a la transformación de nuestra marca propia. Hemos tirado abajo todos los productos y los hemos fabricado de cero. No somos comparables al resto.

P. Los grandes fabricantes están acusando a los supermercados de competencia desleal. ¿Cómo responde?

R. Hay mucho debate. Nuestro ADN consta de libertad de elección: el 50% del surtido es marca propia y el otro 50%, marca de fabricante. Igualdad total. Tenemos que tener la marca pro-

«Este año vamos a invertir unos 150 millones de euros en promociones»

«La rebaja del IVA es una palanca de ahorro y debería prorrogarse»

pia de más calidad del mercado y a partir de ahí que el cliente elija. Mantener ese equilibrio es lo más sano.

P. Después del traspaso de tiendas a Alcampo y la venta de Clarel, ¿Tienen previsto soltar más lastre?

R. Eran desinversiones necesarias. No tenemos contempladas más operaciones de venta. La compañía está enfocada en los países que aportan crecimiento: España y Argentina.

P. ¿Les afecta la crisis diplomática con Argentina?

R. No nos afecta para nada.

P. ¿Este año será el primero de números negros para el grupo?

R. 2023 ya lo fue en España y este año espero que sigamos en la senda de crecimiento.

afectada que contendrá, entre otras cuestiones, sus observaciones a favor o en contra, (viii) información a los trabajadores, (ix) publicación del resultado de la oferta y (x) liquidación de la misma en caso en que aquel haya sido positivo.

Es por tanto la CNMV quien autoriza la OPA. Sin embargo, la operación de adquisición de las acciones puede requerir la autorización de otras autoridades. Así, cuando la adquisición pueda implicar la existencia de una operación de concentración económica por razón del sector en el que operen las dos sociedades (adquirente y

afectada), puede ser necesaria la autorización de las autoridades de competencia como la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC), las autoridades comunitarias correspondientes o las de terceros países en caso de que sea necesario. También es necesaria la autorización o no oposición de otros organismos supervisores en los casos en que la sociedad opada sea una entidad regulada, como un banco o una entidad aseguradora, en cuyo caso intervienen el Banco de España, del Banco Central Europeo, la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones o el Servicio Ejecutivo

de la Comisión de Prevención del Blanqueo de Capitales e Infracciones Monetarias.

¿Qué ocurre cuando la operación culmina con éxito? La sociedad oferente ya es accionista de control de la sociedad afectada. A partir de ahí se abren varias posibilidades, entre ellas que ambas mantengan su

Entre bancos, es preceptivo el pláacet del Ministerio de Economía

personalidad jurídica y actividad propia, o que se inicie una fusión. En el caso de que las sociedades que se fusionan sean bancos o entidades aseguradoras, será preceptiva la autorización del Ministerio de Economía. La normativa es garantista a lo largo del proceso de autorización protegiendo diversos intereses, entre ellos, los intereses del pequeño inversor muy presentes en la normativa del mercado de valores de 1969.

Ana Martínez-Pina fue vicepresidenta de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) y actualmente es socia de Gómez-Acebo & Pombo.