

Opinión

DIA, OPA Y PESADILLA



Miguel A. Bernal Alonso

Miembro del Consejo Editorial de 'elEconomista'

El acrónimo de oferta pública de adquisición, opa, es una de esas palabras fetiche en los ambientes bursátiles. Son muchos los inversores que buscan, y algunos encuentran, empresas que son opadas. Cuando una empresa es objeto de una opa, en el imaginario de los inversores surge el incremento de la cotización de la empresa que es objeto de compra. Y si además la opa es hostil, entonces el avance de la cotización puede ser más que interesante para los intereses de los accionistas de la entidad comprada. Sin embargo, una opa puede convertirse en una enorme pesadilla para los accionistas, especialmente para los minoritarios, que ven como los precios que se ofrecen por sus acciones son a precio de saldo, incluso de derribo me atrevería a decir. Ejemplos tenemos muchos, el más reciente el de la empresa de distribución Dia, aún cuando no es el único. Hay muchos casos, y encontrarlos es fácil.

La Distribuidora Internacional de Alimentación, conocida por todos como Dia, es una empresa que cuenta con cuarenta años de historia. Pionera en un modelo de negocio hoy popular, como es el formato descuento, popularizó entre el público español fórmulas como la tarjeta de fidelización, mediante la que los clientes obtienen descuentos y precios más bajos. Dia fue creciendo median-

te compras de otras cadenas. Al inicio del presente siglo, la distribuidora se integró en el grupo Carrefour. El grupo francés es el primero a nivel europeo y segundo en el mundo. Dia inicia así su internacionalización, que empezó con una tienda en Portugal y continuó con otras apuestas de diversificación que la llevaron a Brasil o a China, por citar tan solo dos de los países donde la cadena estuvo presente. El año 2011 constituyó un momento en el que detenerse. En concreto, el día 5 de julio, después de haber salido del grupo Carrefour, comenzó su cotización bursátil con un precio de 3,5 euros por título. En aquel entonces, el título no tuvo un mal rendimiento, especialmente si tenemos en mente el difícilísimo contexto que los mercados bursátiles españoles atravesaban en aquellos momentos. Prueba de ese buen comportamiento aludido anteriormente es que cuatro años después de su estreno en el parque madrileño, con una crisis económica de caballo, concretamente en mayo y junio de 2015, el valor de la acción se duplicó. Ligeramente por encima de siete euros por acción es el nivel que llegó a alcanzar e, insisto, todo ello en un marco de crisis absoluta.

Sin embargo, a partir del verano del 2015 Dia comenzó su particular viaje a los infiernos. No fue inmediato, pero el valor fue poco

a poco perdiendo brillo. El día 1 de julio de 2017, prácticamente seis años después de la salida a los mercados cotizados, con un precio de 5,7 euros, comenzó la debacle. Una caída que ha tenido su punto culmen esta misma semana.

Uno de sus accionistas de referencia, el magnate ruso Mijail Fridman, fue autorizado por la CNMV a lanzar una opa con un precio por acción de 0,67 euros. La autorización de la opa ha estado además dotada de todos los componentes como para ser tremendamente polémica, pues en un primer momento se dijo que el precio ofertado por Fridman no era un precio equitativo, posteriormente que sí lo era, y por último la CNMV autorizó la opa aún cuando no había un mínimo de aceptación.

Como vemos, la opa, insisto muy polémica, no ha deparado la alegría que en el imaginario inversor parece connotar. Son muchos los accionistas, especialmente los minoritarios, que se encuentran atrapados en una enorme pesadilla. Es más que probable que la entrada del inversor ruso lleve a una ampliación de capital de 500 millones, que serán suscritos y desembolsados en su totalidad por Fridman. La dilución del capital, de llevarse a cabo, será tan amplia que me atrevería a decir que la caída del precio de las actuales acciones tenderá a valer cero o práctica-

mente cero. Fridman, con esta ampliación, pasará a controlar la compañía española, una empresa que, por valor de sus tiendas e instalaciones, sí que tiene valor. Esas propiedades, el ladrillo, fueron las que centraron la atención del inversor ruso y la razón que está detrás del lanzamiento de la opa referida anteriormente.

He querido exponerles la historia de Dia de forma breve, pues ilustra muy bien la pesadilla de una opa dañina para minoritarios. Dia sí tiene valor, lógicamente todo depende del precio que se pague por ella. Todo apunta a que es en el citado inmobiliario donde reside el enorme interés de Fridman.

Por otra parte, resulta lógico que los minoritarios se movilen, porque el valor de su inversión probablemente se evaporará. Siempre que hay una opa, siempre, se encuentra detrás el interés de rentabilizar una inversión. Ahora bien, esa opa puede ser un mal sueño para los minoristas. El que la lanza sabe muy bien dónde reside la rentabilidad, sin embargo la misma puede no llegar a todos los accionistas.

Ciertamente, la ley de opas, así como la Comisión Nacional del Mercado de Valores, intenta proteger a los minoritarios, pero como vemos en el caso de Dia salen muy dañados. Es el ejemplo más reciente, puede haber muchas causas y formas diferentes para que los minoristas salgan perjudicados del proceso. Cambiemos nuestros pensamientos en cuanto a ello, la ley intenta proteger a los minoristas, pero eso no significa que siempre sea así.

El interés de Fridman reside en el valor inmobiliario de las tiendas e instalaciones

EL PASTEL VTC-TAXI



Jorge Martínez-Arroyo

Presidente de la Asociación para el Desarrollo de la Experiencia de Cliente

En este país cada día hay más interesados en que nos dividamos el pastel, cualquier pastel. La obsesión es desarrollar la máxima creatividad para hacer que nuestra porción sea más grande en detrimento de otros. Solo tenemos que inventarnos buenos argumentos para denostarles y demonizarles, dividir a la opinión pública, y establecer lo que es políticamente correcto y lo que no. Luchamos por mejorar nuestro posicionamiento para que los políticos legislen en nuestro interés, nos subvencionen, nos otorguen prebendas, y nos protejan de aquellos a los que de facto queremos robarles su trozo de pastel. Mucho más fácil que pensar en cómo hacerlo crecer.

Como dice el Papa Francisco, la pereza nos lleva a la comodidad y al egoísmo. La economía, como la vida misma, no es un juego de suma cero donde solo podemos ganar cuando el otro pierde. En el conflicto de los taxis y los VTC la solución no está en impedir que el cliente pueda acceder libremente al servicio de estas plataformas; no solo es ponerle puertas al campo, es pegarse un tiro en el pie. Debemos ir a un nuevo modelo de movi-

lidad con una oferta donde el cliente pueda elegir, donde la experiencia que viva sea satisfactoria en cada servicio. Debemos incentivar y promocionar una amplia oferta para diferentes clientes y tipos de uso, con transportes poco contaminantes que faciliten una mayor fluidez del tráfico.

La cuestión no estriba en cómo dividirse el pastel de la movilidad, sino en saber qué pastel queremos y que ingredientes combinar. Aunque no sea fácil, debemos planificar la evolución y, en último caso, sustitución ordenada de aquellos ingredientes, como ha ocurrido con el aceite de Palma, que no aportan los valores nutricionales necesarios y no son del gusto de los clientes.

En el caso del taxi, su mayor regulación, sus mayores exigencias de formación a conductores y sus licencias más caras paradójicamente se han traducido en un peor servicio y un mayor tráfico en las ciudades. El nivel de servicio, el trato, la limpieza y estado del vehículo y del conductor, y la confianza sobre el precio final es prácticamente una lotería para el cliente. Depende de la suerte, de si somos del lugar, o de donde o a qué horas tomamos el taxi. Sin embargo, la tarifa siem-

pre será la misma, tanto para un gran servicio como para una pesadilla de trayecto.

Según se ha podido comprobar en los días de huelga indefinida en Madrid, o paro patronal (según se mire), el tráfico no solo no ha aumentado por un mayor número de vehículos privados, sino que se ha reducido más de un 4 por ciento principalmente por la desaparición de la circulación de más del 40 por ciento de taxis que habitualmente transitan vacíos. También han bajado los niveles de polución, evitando que se activaran las medidas anticontaminación. Está claro que el monopolio del taxi y su restrictiva regulación no han evolucionado de acuerdo a las necesidades de los clientes y los ciudadanos.

Las oficinas bancarias cerradas, las tiendas marginadas por el comercio electrónico, la prensa escrita engullida por los medios digitales, las agencias de viaje sustituidas por plataformas digitales, los vuelos reducidos del puente aéreo Madrid-Barcelona, los teléfonos fijos y miles de ejemplos más no han sido ni denostados ni tampoco protegidos por la regulación. Simplemente, han sido sustituidos por nuevos servicios alternativos que entregan al cliente convenien-

Debemos incentivar una amplia oferta con transportes no contaminantes que faciliten el tráfico