

Ibex 35 **-0,28%** ↓ | S&P 500 **-0,28%** ↓ | Petróleo Brent **-0,12%** ↓ | Eurostoxx 50 **-1,42%** ↓ | Dólares EE UU por Euro **-0,18%** ↓

CincoDías

LM

SUSCRÍBETE

## Legal

EN COLABORACIÓN CON

ARANZADI  
LA LEY  
KARNOV  
GROUP

CRÓNICA DE BOLSA

Las pérdidas dominan en las Bolsas europeas en el arranque de semana

BANCA &gt; | TRIBUNA

# *La CNMC y el Gobierno ante la OPA por el Sabadell, ¿Qué esperar ahora?*

El Gobierno tendrá la facultad de intervenir en la resolución del procedimiento; y, si bien es una materia interpretable y carente de precedentes, puede suceder que se decante por condiciones de mayor rigor a las exigidas por la CNMC

Sede de La Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC).  
PABLO MONGE

**PEDRO CALLOL**

Madrid - 22 ENE 2025 - 10:59 CET



Hace ahora ya ocho meses realizábamos un somero análisis de la oferta pública de adquisición (OPA) sobre el Sabadell en estas mismas páginas. Se referían entonces algunos precedentes que pueden aportar claves para entender el futuro de la actual OPA, tales como la histórica y frustrada OPA de Gas Natural sobre Endesa, la concentración Antena 3/La Sexta o la más cercana en el tiempo compra de Bankia por Caixa. En estos meses se han sucedido numerosos eventos que hacen conveniente actualizar y refinar la estimación sobre el previsible desenlace del procedimiento de control de concentraciones, [incluyendo el regreso de la sede del Sabadell a Barcelona anunciado ayer](#).

La OPA fue notificada a la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC) en mayo de 2024. Tras una primera fase larga (de acuerdo con la Ley 15/2007, de Defensa de la Competencia, las primeras fases duran, en principio, un mes) la CNMC decidió en noviembre la apertura de una segunda fase para la consideración en profundidad de la OPA. Las concentraciones bancarias por regla general no han sido objeto de segundas fases en el pasado. Sí han sido objeto de resoluciones en primera fase con compromisos.

La decisión de apertura de segunda fase la fundamenta la CNMC en que los compromisos ofrecidos por BBVA no permiten descartar los siguientes riesgos derivados de la OPA: reducción del crédito a pymes; empeoramiento de las condiciones del crédito a pymes; empeoramiento de condiciones aplicadas a los demandantes de servicios de adquirencia (servicios de pago con tarjeta en terminal en tienda o TPV y en comercio electrónico).

A efectos de calendario, el paso a segunda fase implica necesariamente retraso en la autorización de la CNMC y también (y sobre todo) dar la posibilidad legal al Consejo de Ministros de intervenir en el procedimiento.

Una consideración tangencial, aunque destacable, en la revisión de la OPA reside en la negativa de la CNMC a admitir la personación de terceras partes interesadas en la segunda fase del procedimiento. Esta negativa acentúa el carácter algo excepcional del asunto. Según la información en el dominio público, la negativa de la CNMC se basa en que, para que se admita la personación, el tercero debe demostrar no ya un interés legítimo en sentido amplio, sino un **interés legítimo vinculado con el análisis de la OPA** desde el punto de vista de la Defensa de la Competencia.

Teniendo el interés competitivo con carácter amplio, y con base en precedentes, parece algo excesiva la negativa con carácter absoluto a admitir a terceros en el procedimiento. Lo que sí es claro es que la negativa de la CNMC sin duda facilita la más ágil tramitación del procedimiento de control de concentraciones (sin entrar ahora en valoraciones sobre los eventuales recursos de los terceros afectados ante la negativa de la CNMC).

El pronóstico realizado el pasado mes de mayo de que la OPA no sería prohibida por la CNMC, sino autorizada con sujeción a condiciones, sigue vigente. El escenario de sujeción

de la OPA a condiciones por la CNMC implica como se ha indicado que el Gobierno tendrá la facultad de intervenir en la resolución del procedimiento; y, si bien es una materia interpretable y carente de precedentes, puede suceder que el Gobierno se decante, sobre la base de criterios de interés general, por condiciones de mayor rigor a las exigidas por la CNMC (artículo 10.4 de la Ley 15/2007). Las razones de interés general en las que potencialmente podría fundamentarse ese tipo de decisión del Gobierno serían con mayor probabilidad las relativas a la libre circulación de servicios dentro del territorio nacional o la garantía de un adecuado mantenimiento de los objetivos de la regulación sectorial (financiera).

Adicionalmente a lo anterior debe considerarse que, una vez el poder de decisión sobre la OPA rebase la esfera de la CNMC, dicha decisión también excedería del ámbito sustantivo de la defensa de la competencia, tanto por los criterios de intervención (de interés general) como por la naturaleza eminentemente política del Gobierno; máxime en una situación de minoría parlamentaria y difíciles equilibrios partidistas.

En ese contexto, los pronósticos resultan todavía más difíciles si cabe, si bien quizás cabe interpretar la reciente decisión del Sabadell de devolver su sede a Barcelona y la correlativa satisfacción política como un mal augurio para el BBVA en cuanto a las condiciones de la OPA. Eso sí, si el Gobierno fuera muy lejos en sus exigencias, hasta frustrar la posibilidad de una [oferta económica realista por el BBVA](#), no debería descartarse la judicialización del asunto.

Correspondería al Tribunal Supremo dirimir un eventual litigio entre BBVA y el Gobierno, resucitando entonces el espectro del varapalo judicial que ya en su día sufrió el Gobierno de turno en la OPA de Gas Natural sobre Endesa.

---

**Pedro Callol**, socio fundador de Callol, Coca & Asociados.

---

Recibe la información jurídica y sobre el sector de los despachos de Cinco Días y EL PAÍS

**f** **X**

---

**COMENTARIOS** 

[Normas >](#)

---


**ARCHIVADO EN**

Legislación · Jurisprudencia · Tribunales · Sentencias · Derecho · Justicia 

---

Se adhiere a los criterios de

Más información >

 **The Trust Project**

---

Si está interesado en licenciar este contenido contacte con [ventacontenidos@prisamedia.com](mailto:ventacontenidos@prisamedia.com)

---

**CONTENIDO PATROCINADO**