

## **RESUMEN DE PRENSA DEL 11 Y 12 DE MAYO DE 2024**

### **MERCADO INMOBILIARIO**

#### **EL INMOBILIARIO FRENA SU CAÍDA ESTE AÑO Y VOLVERÁ A CRECER EN 2025**

El sector inmobiliario en España se está comportando mejor que lo esperado y, según CaixaBank Research, la actividad en los meses de enero y febrero coloca 2024 como “el año con el mejor arranque del sector desde 2008, año en el que estalló la crisis inmobiliaria”. Un análisis más detallado indica que 2024 será “un año de transición que dé paso a un 2025 en el que esperamos que el sector inmobiliario vuelva a expandirse”. Ya en 2023, las compraventas de vivienda resistieron mucho mejor de lo esperado al aumento de los tipos de interés, dejando un balance más positivo de lo que se presumía, según datos del servicio de estudios.

Para el primer semestre de 2024 todavía se espera un balance de caídas en las compraventas frente al año anterior, que cambiará en el segundo semestre. “Durante 2024 las actividades inmobiliarias mantendrán un ritmo de crecimiento en torno al promedio, similar al del conjunto de la economía”, pero habrá un punto de inflexión a partir de junio. “En el segundo semestre, a medida que se afiance la senda descendente de los tipos de interés y la actividad económica gane tracción, esperamos que el mercado inmobiliario recobre vigor y dibuje una trayectoria ascendente”, apunta el informe. En cuanto a la oferta de vivienda, se prevé que este año “crezca de forma algo más dinámica”, a pesar de que “sigan presentes los factores coyunturales que están impidiendo una mayor reactivación de la oferta, como son los costes de construcción y de financiación elevados, aunque ambos con tendencia a descender.

Para 2025, el estudio augura que la producción de vivienda podría incrementarse de forma algo más dinámica si se dan las condiciones adecuadas para ello, como son la disponibilidad de suelo o el impulso a la colaboración público-privada para la promoción de vivienda asequible.

CaixaBank afirma que el sector de la construcción se verá beneficiado por el despliegue de los fondos europeos, “tanto la construcción residencial, con el impulso a la rehabilitación de viviendas, como la no residencial, gracias a los proyectos dedicados al desarrollo de infraestructuras, como redes ferroviarias”.

El informe advierte de que “la oferta de vivienda nueva –en torno a las 110.000 unidades por año– es muy inferior a la demanda estructural a causa de la evolución demográfica, con la creación de 287.000 hogares netos en 2023 según la Encuesta de Población Activa, por el notable incremento de los flujos migratorios”. Ese incremento de la demanda está en consonancia con el impacto que está teniendo en la riqueza de los hogares tanto en España como en Europa. Desde la pandemia, la riqueza neta de las familias de la eurozona ha aumentado casi un 20% gracias, sobre todo, al incremento de la riqueza neta en vivienda, cuya propiedad supone el 57% de la riqueza neta media de las familias en la UE. El porcentaje llega hasta el 73% en los hogares con menos ingresos.

(La Vanguardia. Página 94. Media página. Domingo 12)

## LOS PRECIOS DE LA VIVIENDA SUBEN ONCE PUNTOS MÁS QUE LOS SALARIOS

La pérdida de poder adquisitivo que están sufriendo muchos colectivos en los últimos años está agravando sus problemas de acceso a la vivienda toda vez que los precios del mercado inmobiliario no están dando tregua. Los datos recabados por pisos.com muestran que en marzo de 2014, el precio del metro cuadrado se situaba en 1.658 euros de media a nivel nacional, un 34,56% menos que el mismo mes de este año (2.231 euros). Sin embargo, y de acuerdo con los últimos datos disponibles de la Agencia Tributaria (2022), el salario medio anual en España se sitúa en los 22.781 euros, un 23,68% más que hace una década (18.420 euros), lo que representa una subida 11 puntos inferior a la del precio de la vivienda.

“Los muestran una clara tendencia alcista en el nivel de precios de la vivienda en la última década, que se extiende de forma más o menos regular por todo el territorio nacional, con especial énfasis en zonas de alta demanda como País Vasco, Madrid, Cataluña o Baleares”, revela el director de Estudios de pisos.com, Ferran Font. Sin embargo, la tendencia de los salarios “ha mermado mucho a un segmento concreto de la población española, que se ha visto completamente expulsado del mercado de la compraventa para llegar a un mercado del alquiler con un nivel de precios elevado que reduce, todavía más, su poder adquisitivo”, añade. “Por ello, este es, sin lugar a duda, uno de los grandes retos que el sector inmobiliario tiene encima de la mesa. Las administraciones públicas, junto con el sector, deberán superarlo para incluir en el mercado a las diferentes generaciones y capacidades económicas”, sentencia Font.

Hace una década había tres comunidades autónomas donde el coste del metro cuadrado superaba los 2.000 euros el metro cuadrado -País Vasco (2.879), Baleares (2.172) y Madrid (2.143)-. Actualmente seis comunidades sobrepasan de lejos esta cifra, entre las que destacan Baleares (4.268), Madrid (4.020), País Vasco (3.119) y Cataluña (2.758), según pisos.com.

(La Razón. Página 29. 2 columnas. Domingo 12)

## ASÍ MATÓ LA VIVIENDA LIBRE A LA PROTEGIDA EN LOS AÑOS DE LA BURBUJA

En España no hay vivienda suficiente para satisfacer ni la demanda. Ni nueva ni usada. La falta de oferta y el exceso de demanda, provocada por factores como la estabilidad económica o el incremento de la población por el crecimiento de la población extranjera, ha tensado los precios de forma que los colectivos más desfavorecidos se han quedado sin opción de comprar. Y con el alquiler también falto de oferta, sin alternativas para arrendar.

Para dar solución a este problema, el Gobierno prometió hace un año la puesta en el mercado de 184.000 viviendas sociales en esta legislatura procedentes de la edificación en suelos del Estado o del parque que acumula la Sareb. El Ejecutivo trata de levantar un parque público de viviendas para ayudar a estos colectivos de igual forma que las viviendas de protección oficial (VPO) constituyeron una fuente de hogares asequible muy relevante en los años ochenta y los noventa del siglo pasado. Tanto, que las terminadas llegaron a alcanzar los 5,7 millones, un 30% del parque actual de viviendas principales, según pone de relieve el estudio de Funcas *El sistema ya no financia burbujas: escasez de vivienda y caída del crédito*. Aunque, en su mayoría, y pese al importante esfuerzo financiero público realizado para su construcción, han

ido dejando de estar sujetas, en plazos relativamente cortos, a sus limitaciones iniciales a la venta o el alquiler, con lo que al parque actual de vivienda social apenas alcanza en este momento el 1,6% del total nacional.

Reinas del mercado en buena parte de la década de los 80 del siglo pasado -entre 1981 y 1989 se construyeron 950.000 VPO frente a 882.000 libres-, en 1997 llegaron todavía a construirse 97.000. Sin embargo, durante la burbuja inmobiliaria, aunque su producción siguió siendo relevante en términos absolutos, su cantidad comenzó a caer. En 2008 ya solo se edificaron 68.000 VPO. En 2013 se hundió por debajo de las 20.000 desde las algo más de 50.000 de un año antes, según consigna el Instituto de Estudios Económicos (IEE) en su análisis *La colaboración público-privada y el reto de la vivienda*. A partir de 2015, el desplome se agudizó, hasta caer por debajo de las 10.000.

¿Qué mató en el arranque de siglo a la vivienda pública? Básicamente, la libre. En el contexto de la burbuja de precios que se vivió entonces, la producción de viviendas fue cubierta por la oferta de vivienda libre, resume Ignacio Ezquiaga en el estudio de Funcas. Los promotores, según asegura, encontraban cada vez menos atractiva la producción de VPO mientras ocurría lo contrario en la vivienda libre. “Conforme los precios del mercado libre se distanciaban al alza de los precios tasados de la VPO, los precios del suelo reservado por el planeamiento para la vivienda protegida siguieron más a los primeros que a los segundos”, expone. Los ayuntamientos, continúa, realizaban subastas competitivas de suelos en las que el contagio de la inflación de precios de la burbuja era cada vez más evidente, aun cuando el suelo fuera finalista. “Tener que comprar suelos cada vez más caros, sin poder repercutirlos en las viviendas finales, por su precio máximo (modulo), hacía a los promotores más difícil producir rentablemente, por lo que terminaban por abandonar esta actividad”, concluye el economista. El abandono del sector privado fue determinante para apuntillar a las viviendas de protección oficial dada su relevancia en su edificación. Según el análisis del IEE, de los 6,2 millones de viviendas de protección oficial que se construyeron entre 1940 y 2021, solo 430.000, el 6,9%, fueron de promoción pública. Las administraciones, de hecho, fueron incapaces de asumir el relevo del sector privado para promover VPO a precios asequibles en un contexto de burbuja con precios del suelo disparados.

(La Razón. Páginas 28 y 29. Domingo 12)

### EL “ATERRIZAJE SUAVE” DEL RESIDENCIAL ESPAÑOL

Cristina Arias, directora Servicio de Estudios de Tinsa, comenta en esta tribuna que “inicialmente, ha sorprendido que las fuertes y veloces subidas de tipos de interés ejecutadas por el Banco Central Europeo (BCE) entre julio de 2022 y septiembre de 2023 no hayan tenido un impacto mayor en los precios del mercado residencial español, tradicionalmente afectado más directa y fuertemente por el coste hipotecario que otros sectores de la economía, tanto por el elevado nivel de propietarios físicos como por la magnitud de la inversión que supone para un hogar el comprar una vivienda. Sin embargo, esta evolución es coherente tanto con la evolución de la economía, que hasta la fecha ha esquivado la recesión en España y (por poco) en la zona euro, como con los fundamentales del sector inmobiliario residencial español durante la última década, que tras la crisis inmobiliaria de 2008 ha desarrollado una nueva

estructura, solvente en términos financieros pero que pone de manifiesto fallos de mercado asociados a la rigidez de la oferta en las zonas de concentración de la demanda que derivan en tensionamientos de precio y dificultades de acceso”. Analiza cómo la resistencia de la economía se ha reflejado en la firmeza de la demanda de vivienda que, aunque desde 2023 ha experimentado una clara moderación con respecto a 2022, ha mantenido niveles de compra saludables. Frente a esto, el bajo nivel de construcción aumenta la brecha oferta-demanda.

Expone que las compraventas de vivienda “se han continuado produciendo, financiadas mayoritariamente con ahorros, lo que ha llevado a la ratio de hipotecas sobre compraventas a retornar a niveles en torno al 45%, tras un periodo 2019-2021 de mayor intensidad hipotecaria. Estas operaciones se han llevado a cabo mayoritariamente por una demanda nacional solvente, tanto de uso como inversora, pero también han adquirido relevancia los compradores extranjeros”.

“En los primeros meses de 2024 –explica-, tanto compraventas como hipotecas han comenzado a mostrar tímidos crecimientos interanuales positivos, los primeros desde la primera subida de tipos del BCE. Esto es resultado del efecto base al comparar con un periodo en el que el impacto de la política monetaria ya se había comenzado a trasladar a las hipotecas, pero también muestra el sostenimiento de la demanda en el sector residencial”.

Pero “a pesar de la fortaleza que ha mostrado la demanda, la adición de viviendas al parque residencial se ha mantenido en niveles casi constantes e inferiores a la creación de nuevos hogares durante la última década. Este bajo nivel de construcción pudo resultar coherente mientras se absorbía el exceso de stock generado durante la burbuja de 2008, pero desde hace años solo alimenta una brecha entre oferta y demanda que no hace sino tensionar los precios al alza. Así, la corrección de los problemas de acceso pasa por estimular la oferta de vivienda en aquellas zonas más tensionadas. Mientras tanto, la competencia por la insuficiente vivienda existente en estas zonas de concentración de la demanda continúa sosteniendo los precios”.

(Expansión. Página 30)

#### MADRID. 300 PISOS Y UN SOLO DUEÑO

Pegado al río Manzanares y con una población de unas 42.000 personas, Puerta del Ángel es de uno de los siete barrios que componen el distrito de Latina. Es también el perfecto tubo de ensayo para explicar la dinámica que sigue la vivienda en las grandes ciudades de España. Un espacio tan pequeño, en el que una sola empresa, Brwe, se ha hecho con 30 edificios y casi 300 departamentos concentrados en unas pocas calles, en medio de las protestas vecinales.

Este fondo de inversión cuenta con dinero procedente de EE. UU., Inglaterra, Oriente Medio y, algo menos, de España. Su estrategia es comprar un edificio antiguo con vecinos, esperar a que caduquen los contratos y dejar que uno a uno se vaya marchando. Luego se hacen algunas reformas y los pisos vuelven al mercado con un alquiler bastante más elevado que el año anterior.

(El País. Madrid. Página 35. 4 columnas. Domingo 12)

## FINANZAS

### BANCO SABADELL Y EL GOBIERNO DECLARAN LA GUERRA TOTAL A LA OPA DE BBVA

La palabra hostil es la clave. Describe técnicamente la oferta pública de adquisición (opa) que ha presentado BBVA sobre Banco Sabadell y que ha convulsionado el mundo económico y financiero. La entidad catalana calló primero, rechazó de manera contundente después, reveló conversaciones privadas para alzar la voz y, finalmente, ha denunciado ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) la oferta del grupo presidido por Carlos Torres. Exige que revele de inmediato quiénes son esos accionistas con los que el presidente de BBVA dijo que había contactado y el regulador ha admitido que estudiará si se ha incumplido la ley. El desencuentro empresarial es tan histórico que hacía 40 años que no se presentaba una opa hostil en el entorno bancario.

No solo es una guerra de cifras. La palabra hostil explica en paralelo la inusitada unanimidad política que ha concitado en su contra. De Podemos al Partido Popular han cuestionado la operación. El ministro de Economía, Comercio y Empresa, Carlos Cuerpo, no ha podido ser más claro: han sido las formas. BBVA, argumenta el Ejecutivo, ha ido demasiado lejos.

Desde el Gobierno, el ministro de Economía dijo el viernes: “Tenemos que ir viendo cómo van sucediéndose los siguientes pasos y si la opa finalmente se lleva a cabo, pero nosotros ahora mismo tenemos una opinión de rechazo a esta opa por parte de BBVA”. No obstante, la realidad es que Economía no tiene capacidad legal para impedir la compra, que se podrá realizar siempre y cuando BBVA logre un porcentaje de adhesión mínimo del 50,01% del capital y obtenga el resto de aprobaciones regulatorias. Lo que sí tiene es la facultad para impedir la operación de fusión. Es decir, lo que podría bloquear sería que Sabadell desaparezca como persona jurídica y que todo su negocio y clientes pasen a BBVA.

En paralelo, la Comisión Nacional de Mercado de Valores (CNMV) es el principal árbitro de todo el proceso, pero también las autoridades de la competencia de España y Reino Unido (por la filial TSB del Sabadell) tendrán algo que decir en la fusión, así como el Banco Central Europeo. Un camino largo de seis meses en el mejor de los casos. Sin contar con que algún fleco termine en los tribunales. Lo que, atendiendo a la polarización entre BBVA y Sabadell no es descartable.

En los diez días que han transcurrido entre que BBVA hizo pública su intención y la guerra abierta entre los dos bancos, las señales que ha ido emitiendo la entidad catalana han subido de volumen desde la prudencia hacia la confrontación descarnada. Sabadell va a intentar defenderse de todas las maneras posibles de esta opa hostil.

*La Vanguardia* y *ABC* explican en sus ediciones del sábado que Sabadell tiene como alternativas buscar un ‘caballero blanco’ y la vía judicial para desactivar la opa. Mientras busca algún ‘caballero blanco’ para contrarrestar al BBVA y le plantee una opa amistosa, Sabadell también puede utilizar la vía jurídica para ralentizar o torpedear la operación en marcha. De hecho, esta opción última ya la ha iniciado tras denunciar ante la CNMV el pasado jueves que

el BBVA haya facilitado información a analistas e inversores para explicar los términos de su opa “con datos incompletos que pueden afectar al mercado”.

Asimismo *Cinco Días* publica un amplio artículo en el que se informa que en reunión mantenida a mediados de abril, el presidente del Sabadell, Josep Oliu, pidió a Torres dos años de espera para negociar una fusión. El banco tiene dos años de recorrido en solitario antes de sentarse a hablar”, dijo el catalán.

Entre las manifestaciones en relación con la oferta de BBVA, el secretario general de UGT, Pepe Álvarez, reprobó la opa hostil sobre Sabadell y sentenció que es “una vergüenza que el BBVA nos meta en este lío a los españoles y a las españolas que, además, va a tener repercusiones muy negativas también sobre los consumidores” y en el empleo. En *La Razón* se informa que BBVA planea despedir hasta 5.000 empleados del Sabadell y que la opa supondrá cerrar 400 sucursales.

Los distintos diarios incluyen información sobre esta noticia en sus ediciones del fin de semana.

(Cinco Días. Primera página. Páginas 3 a 8)

#### LA PRIMA PARA LOS ACCIONISTAS DE SABADELL YA SE REDUCE AL 7,5%

La oferta de BBVA en su opa hostil a Sabadell de canjear una acción propia por cada 4,83 títulos del banco de origen catalán no convence a los expertos. Suponía una prima del 30% con las cotizaciones del cierre del 29 de abril, la víspera de la confirmación de las negociaciones, posteriormente frustradas. Pero esta prima, considerada insuficiente desde el primer momento por muchos analistas, no es ni siquiera una sólida referencia porque lo que percibirían finalmente los accionistas de Sabadell, si la opa llegara a buen término, está sujeto a la evolución de las acciones de ambos bancos. De hecho, al finalizar la sesión del viernes, la prima real se redujo hasta el 7,5%, ya que los títulos de BBVA acabaron en 9,71 euros (un 10,91% por debajo del 29 de abril) y los de Sabadell en 1,87 euros (un 7,59% por encima de la misma fecha). La incertidumbre está servida.

Los inversores institucionales ya han empezado a analizar la operación. “La oferta en estos momentos es atractiva, pero la decisión va a depender de lo que pueda pasar en el mercado en los próximos meses”, según un inversor español que tiene posiciones en Sabadell y en BBVA. “El principal problema va a ser si la cotización de BBVA se va por debajo de los nueve euros, porque traducido en acciones de Sabadell parecería poco”, reconoce. Fuentes del mercado aseguran que los institucionales creen que la suma de los dos bancos es mejor para los accionistas de ambos.

*Cinco Días* en el suplemento *Inversión* incluye el artículo “BBVA abre otra etapa: ¿se necesita una opa hostil para crear valor para el accionista?”, en el que se comenta que hasta ahora los movimientos de concentración han estado motivados por situaciones de debilidad y han sido amistosos. La decisión de BBVA pone de manifiesto la dificultad de la banca europea de seguir ganando tamaño para mejorar rentabilidad.

(Expansión. Página 19. 4 columnas)

#### FITCH ALERTA: LA OPA ACARREA “DISTRACCIÓN” PARA LOS DOS BANCOS

La decisión de BBVA de lanzar una opa con carácter hostil sobre Sabadell supone un incremento en los riesgos de ejecución de la misma, además de ser una “distracción” para ambos bancos, según Fitch Ratings. “El periodo relativamente largo hasta la posible fecha de aprobación (que podría dilatarse entre seis y ocho meses) añade incertidumbre y puede presentar una distracción para ambos bancos”, según la agencia de calificación crediticia.

Fitch Rating explica que en caso de que la opa sea aceptada por los accionistas de Sabadell será cuando se valoren las posibles implicaciones para los ratings de ambos bancos. A priori, la agencia considera que BBVA se beneficiaría de una mayor escala y franquicia doméstica, especialmente en el segmento de pymes, de unas sinergias de costes de 850 millones de euros y una mayor exposición geográfica a países desarrollados. Fitch también tendría en consideración para su rating los riesgos ligados a la integración, aunque ha destacado que BBVA tiene un historial “sólido” integrando bancos en el pasado. “No obstante, esta adquisición implica mayores desafíos por su naturaleza no amistosa y los posibles impactos en las regiones que más se solapan”, sostiene la firma de calificación.

En caso de que la opa fracase, la calificadora de riesgos no prevé implicaciones negativas para el perfil crediticio ni de BBVA ni de Sabadell, ya que ambas se seguirán beneficiando de un entorno positivo por el ciclo de tipos de interés.

(Expansión. Página 16. 1 columnas)

#### AXIOM, ACCIONISTA DE BBVA Y SABADELL, DEFIENDE LA OPA

La posición inicial de los fondos de inversión ante la oferta pública de adquisición (opa) lanzada por BBVA sobre Banco Sabadell ha creado una fuerte controversia, después de que la entidad que preside Carlos Torres dijera contar con su apoyo y la institución liderada por Josep Oliu haya denunciado esas manifestaciones ante la CNMV.

El primer inversor en romper una lanza de manera pública en favor de la transacción es Axiom Alternative Investments, una gestora de fondos que está especializada en tomar posiciones en el sector financiero europeo, tanto en acciones como en bonos. Maneja activos por más de 2.000 millones de euros. Su vehículo Axiom European Banks Equity tiene acciones tanto en BBVA como en Sabadell. Aunque son participaciones muy pequeñas, su sentir puede reflejar el de una porción de la comunidad inversora.

(Expansión. Página 15. 1 columnas)

#### DAVID MARTÍNEZ, ACCIONISTA DE SABADELL CLAVE EN LA OPA

Hace una década que David Martínez entró en el consejo de administración de Banco Sabadell como miembro no independiente. El inversor mexicano había alcanzado entonces un 5% del

capital (ahora controla un 3,49%) y obtenía el derecho a ocupar un asiento en el máximo órgano de gobierno del grupo

Tras la salida del financiero colombiano Jaime Gilinski del capital de Sabadell en 2019, Martínez se ha mantenido como único accionista de referencia con plaza de consejero en el banco, una posición peculiar en un consejo marcado por el peso sustancialmente mayor que ostentan los independientes y los ejecutivos respecto a otras entidades españolas con accionistas de referencia en su órgano de decisión.

Su condición de *rara avis* se evidenció este pasado lunes, cuando fue el único miembro del consejo de Sabadell que se abstuvo en la votación sobre la propuesta de fusión ofrecida por BBVA.

Por su parte, *Cinco Días* publica dentro de la amplia cobertura que da el fin de semana a la noticia, un artículo sobre los principales accionistas de Sabadell, explicando que a lo largo de los años se ha ido diluyendo la presencia de empresarios locales en el accionariado, dando paso a grandes firmas de inversión internacionales como BlackRock o Vanguard.

(Expansión. Página 20. 2 columnas)

#### EL SANTANDER CREE QUE LA OPA DE BBVA “TIENE SENTIDO” Y QUE LA AMPLIA MAYORÍA DE FONDOS LA ACEPTARÁN

Banco Santander señala que la opa hostil de BBVA sobre Banco Sabadell “tiene sentido”. Y añade que cree que “una amplia mayoría” de los fondos de inversión aceptarán la oferta. Así se pronuncia en un informe remitido a sus clientes inversores. El documento es del mismo día de presentación de la oferta. Se trata de un informe de inversión que realizan sus analistas y se distribuye entre sus clientes inversores.

Información también en *El Mundo*.

(ABC. Página 44. 1 columna. Domingo 12)

#### BBVA NIEGA EL RIESGO DE CONCENTRACIÓN Y PREVÉ CRECER EN CRÉDITO CON SABADELL

Los responsables de BBVA quitan hierro a los temores mostrados por el Ministerio de Economía y el Gobierno catalán, entre otros, y a las advertencias de patronales como Foment del Treball, por el impacto que puede tener la opa sobre Sabadell en términos de competencia y el daño que puede provocar un exceso de concentración en el mercado.

Frente al temor a un acceso más difícil al crédito, Carlos Torres, presidente de BBVA, destaca que la nueva entidad fusionada tendrá la capacidad de incrementar en 5.000 millones de euros adicionales cada año el grifo del crédito. Este impulso a la financiación se produciría “por la mayor escala y eficiencia” del grupo resultante, explicó. El consejero delegado de la entidad, Onur Genç, especificó que el grupo fusionado ganará en eficiencia al reducir sus gastos operativos con un volumen de activos más grande. “Nuestra convicción es que nuestro negocio de banca comercial necesita escala por los costes”, insistió.

Por si las proyecciones de nuevo crédito no fueran suficientes, BBVA prevé escudarse ante las autoridades en los precedentes recientes de otras fusiones bancarias, de manera que el argumento del riesgo de concentración no sea un obstáculo para la operación.

Sobre la mesa está la fusión de CaixaBank y Bankia, una operación impulsada desde el Gobierno y que dio como resultado no solo la primera entidad bancaria en España, sino un grupo que presenta cuotas por encima del 25% en préstamos y depósitos. En aquella ocasión, las autoridades políticas no bloquearon la integración bajo el pretexto del peligro para la competencia o el riesgo de concentración pese a que las cuotas resultantes fueron superiores a las que podría alcanzar BBVA-Sabadell. “La conclusión es que la concentración resultante sobre el mercado nos situaría por debajo del líder, CaixaBank”, argumentó Torres, que considera que el nuevo grupo registraría “cuotas de mercado moderadas”.

Los responsables de BBVA no esperan, pese a las advertencias del ministro de Economía, Carlos Cuerpo, que el Gobierno se oponga hasta el punto de bloquear la potencial integración de Sabadell. “Confiamos en que entenderán la lógica de la operación”, indicó Torres.

(Expansión. Página 15. 5 medias columnas)

#### BBVA+SABADELL JUNTO A CAIXABANK Y SANTANDER COPARÍAN EL 74% DEL CRÉDITO

La fusión de BBVA y Sabadell crearía el segundo mayor banco del país después de Santander, con más de 656.000 millones de euros en activos, y agravaría la ya elevada concentración de negocio en manos de pocas entidades financieras. Si triunfa la opa, entre el nuevo gigante, CaixaBank y Santander se repartirían casi el 74% del crédito otorgado a clientes en España (roza los 931.500 millones de euros), el 64,99% de los activos del sector financiero y el 35% de las sucursales bancarias. En Cataluña y Valencia, los tres grandes bancos coparían más del 80% de las oficinas bancarias, un tercio del grupo que surgiese de la nueva fusión.

BBVA minimiza los problemas bajo el argumento de que la concentración y la competencia no son excluyentes si persiste la rivalidad comercial. Su presidente, Carlos Torres, resaltó en el encuentro informativo para explicar la operación que el grupo resultante tendría una cuota de mercado del 20% (14% de BBVA y 8% de Sabadell), por debajo del porcentaje de tarta de mercado que gestiona CaixaBank.

(El Economista. Primera página. Páginas 6 y 7)

#### LA OPA HOSTIL DE BBVA REVUELVE EL RÍO BANCARIO Y ACERCA UNICAJA A LA RED DE LA CAIXA

La oferta del BBVA se reventó en la prensa británica, “con poca flema y mucha mala uva, y solo sirvió para dejar patente que no estábamos ante una operación local, como la de las cajas de ahorros de antaño, sino que debajo del gentilicio catalán de uno y los ocho apellidos vascos del otro hay fondos gigantes globales con intereses que van más allá de los Pirineos”, se expone en este reportaje sobre los hechos transcurridos desde que se conociese la noticia.

“Para seguir comprendiendo lo ocurrido hay que leer entre palabras y atender a los silencios, que valen más que el ruido generado. (...) El Santander está calladito, relamiéndose de la compra del Popular por un euro y quizás pensando que así se hacen las cosas: golpe de efecto, sin luz ni taquígrafos y a lo suyo. La Caixa guarda un silencio atronador, quién sabe si imaginando qué habría pasado si ahora un banco madrileño quisiera zamparse otro catalán, y con paso quedo y cara de póquer aguarda la ocasión de que Unicaja caiga solito en su cesta como fruta madura para dar por cerrada la consolidación del sector en España. Escenario que habría sido imposible sin el movimiento de BBVA”.

(ABC. Página 45. Domingo 12)

### CINCO OFERTAS HOSTILES QUE TRIUNFARON EN BANCA

El rechazo frontal mostrado por el consejo de administración de Banco Sabadell a la propuesta de compra por parte de BBVA ha desembocado en una oferta pública de adquisición (opa) lanzada con sorprendente celeridad. La propuesta está sujeta a la aceptación del 50,01% del capital más una acción que cuenta con escasos precedentes en España.

En el sector financiero, la única operación de carácter hostil en la que se trató de apelar directamente al mercado fue el intento del entonces Banco Bilbao por hacerse con Banesto a finales de los años ochenta el siglo pasado. El movimiento fracasó y hasta ahora no se había repetido en banca un movimiento con semejantes características. Si bien en Europa existen varios precedentes bancarios de propuestas rechazadas inicialmente por el órgano de gobierno de la entidad que terminaron siendo exitosas.

Uno de ellos, incluso, cuenta con la participación de Banco Santander. Fue en 2007, cuando el banco cántabro presentó, en alianza con Royal Bank of Scotland (RBS) y Fortis, una opa por importe de 71.000 millones de euros para repartirse el 100% de ABN Amor. La oferta concluyó con una aceptación del 99% de los accionistas de ABN Amor.

RBS años antes había protagonizado entre finales del siglo pasado y comienzos del actual otra batalla contra su rival Bank of Scotland por hacerse con el control de NatWest (National Westminster Bank) que se saldó con éxito tras una oferta hostil valorada en 39.400 millones de euros. Una vez decantada la balanza a su favor, finalmente sí contó con el visto bueno del consejo de administración de su competidor británico.

En Francia, también entre finales de los noventa y comienzos de los 2000, el nacimiento de BNP Paribas fue precedido por una encarnizada batalla entre tres de las principales entidades financieras del país que reconfiguró para siempre el sistema financiero galo. Société Générale y Banque Paribas habían acordado su fusión para crear la primera entidad financiera de Francia, pero Banque Nationale de Paris (BNP) reventó la operación lanzando una opa hostil por cada uno de sus dos rivales por alrededor de 40.000 millones de euros en conjunto. Como la de BBVA, también fue acusada entonces de falta de “transparencia”. La oferta sobre Société Générale no salió adelante, pero sí la lanzada por Paribas, a cambio de unos 20.000 millones de euros, con una aceptación de alrededor del 65%.

En 2017, Pollen Street Capital (PSC) y BC Partners protagonizaron otro precedente de opa hostil exitosa. Sendos fondos de capital riesgo lanzaron una oferta para excluir de Bolsa a Shawbrook Bank que, pese a que PSC era su primer accionista con el 39% del accionariado, fue inicialmente rechazada por el consejo de administración. Merlin BidCo, la sociedad sobre la que se articulaba la propuesta, tuvo que mejorar en dos ocasiones la oferta y finalmente logró el visto bueno del 76% del capital necesario para la exclusión.

Más recientemente, en Italia, fue Intesa Sanpaolo quien se lanzó a por UBI Banca sin contar con el visto bueno de su máximo órgano de gobierno. En febrero de 2020, Intesa propuso el pago de 4.900 millones de euros en acciones, pero la oferta solo tuvo una aceptación del 15% debido a la caída de las cotizaciones por el Covid. Más tarde, mejoró la oferta con un pago en efectivo y acabó integrando la entidad con el visto bueno de alrededor del 90% del accionariado y previo compromiso para la venta de varios centenares de sucursales bancarias.

El hecho de que en España todas las fusiones y adquisiciones protagonizadas por bancos hayan sido precedidas por pactos entre los órganos de gobierno de las partes –a excepción de aquellas operaciones en resolución, como la de Banco Popular o las subastas de entidades intervenidas en la crisis financiera–, no ha impedido que sí hayan triunfado ofertas no consensuadas en otros sectores, como el inmobiliario, el de la construcción o el de la distribución.

(Expansión. Páginas 18 y 19)

#### EL IBEX GANA TRAS EL VAPULEO POR LA OPA A SABADELL

El Ibex 35 cerró el viernes con un rebote del 0,5%, hasta los 11.105 puntos.

Los inversores siguen escudriñando la opa hostil de BBVA sobre Sabadell, mientras que la prima de la oferta queda reducida al 7,5%. BBVA subió el 1,15% y Sabadell se anotó el 0,73%. En la semana, los títulos de BBVA retroceden el 1,42% y los de Sabadell, el 0,8%, reflejo de la cautela de los inversores sobre la operación.

El Ibex aguanta en el 11.000. El principal indicador de la Bolsa española cierra la semana con un alza del 2,31% y aguanta así sobre su nivel psicológico clave de los 11.000 puntos, al calor de los resultados del primer trimestre tanto nacionales como los del resto de Europa y Estados Unidos.

(Expansión. Página 22)

#### LOS BANCOS ESPAÑOLES, CON FUERZA PARA SUBIR MÁS DE UN 10% EN BOLSA

La opa de BBVA sobre Banco Sabadell abre una batalla que puede ser larga y compleja y que impacta sobre el conjunto del sector estrella de la Bolsa en 2024. Con muchos ingredientes en el cóctel, la gran pregunta ahora es si le queda potencial alcista a la banca española en la antesala del comienzo del cambio de ciclo monetario en Europa y después de registrar un ejercicio 2024 casi perfecto en Bolsa. El índice Ibex 35 Bancos sube un 26,2% y, transcurrido

algo más de un tercio del año, casi iguala el avance del 27,76% del año pasado, el mejor desde que se elabora este indicador. Salvo sorpresa mayúscula, el índice bancario cerrará el cuarto ejercicio consecutivo de avances. Un período en el que se ha revalorizado un extraordinario 125% al calor de la subida de los tipos de interés en la zona euro hasta el actual 4,5% y de unas agresivas políticas de retribución al accionista por la doble vía de los dividendos y las recompras de acciones.

El grueso de las grandes firmas es optimista. En estos momentos, creen que tres bancos del Ibex, BBVA, Banco Santander y CaixaBank, cuentan con un potencial alcista de doble dígito y, más concretamente, de al menos el 15%.

A la espera del desarrollo de los acontecimientos tras la opa lanzada sobre Sabadell, el precio objetivo medio para BBVA se sitúa en los 11,46 euros. Por lo tanto, BBVA tendría por delante una subida del 18% que supondría pulverizar nuevos máximos históricos. Su oferta sobre Sabadell ha cambiado totalmente su foto fija en el parqué. Durante el arranque del año, BBVA lideró a los bancos del Ibex 35 en Bolsa con una gran subida del 33% hasta los 10,98 euros. Pero desde que se conocieron las negociaciones con Sabadell, la acción ha retrocedido casi un 11% y la entidad es la que menos sube en Bolsa en lo que va de año.

En el otro lado de la balanza se sitúa precisamente Sabadell. El rally del 7,6% experimentado por la acción desde que se conoció el interés de BBVA ha rebajado hasta el 5,9% el potencial alcista teórico de la entidad respecto al precio objetivo medio de 1,98 euros del consenso de analistas recogido por Bloomberg.

Mientras Sabadell busca la mejor fórmula para defenderse del ataque hostil de BBVA, las firmas de análisis dividen sus opiniones sobre el impacto de la oferta hostil. “Creemos que la operación tiene sentido y que los accionistas de Sabadell son los que más se beneficiarán. Estimamos que el beneficio por acción de Sabadell aumentaría alrededor de un 25%, mientras que el de BBVA mejoraría en torno a un 5%”, señalan los analistas de Banco Santander, que dan a BBVA un precio objetivo de 11,6 euros, con un potencial del 19,4%, mientras que en el caso de Sabadell es del 20% hasta los 2,26 euros. Mediobanca cree que el momento elegido para la opa se explica “porque tiene sentido, sinergias y franquicias complementarias. Ahora el contexto macro es más estable y predecible que hace tres años. Sabadell está en mucha mejor forma, ha reforzado el balance y sus rendimientos son mucho más altos”, señala la entidad, con recomendación de neutral en ambas entidades.

A la espera del desarrollo de la opa, cuyas condiciones consideran insuficientes muchos analistas, Sabadell ofrece un desempeño impresionante en Bolsa en los últimos 12 meses, en los que la cotización sube un 104%. Un avance sólo superado por el 128% de Monte dei Paschi. Ninguno de los competidores españoles de Sabadell llega tan alto en ese plazo, ni tampoco en lo que va de año. En 2024, la acción de Sabadell sube un 68%, en un escenario en el que toda la banca europea va con el viento de cola.

(Expansión. Suplemento Del Inversor. Portada y páginas 2 y 3)

## 'BOOM' DE RECAUDACIÓN POR EL 'IMPUESTAZO' EN LA BANCA Y DESPLOME EN LAS ENERGÉTICAS

La evolución de la recaudación del 'impuestazo' avanza por caminos diferentes en la banca y en las energéticas. En este segundo año del gravamen, en el primer sector se ha disparado lo que ingresa la Hacienda Pública, mientras que en el segundo se ha desplomado. En cada uno por razones intrínsecas a sus gremios.

El Ministerio de Hacienda ha desvelado lo que ha ingresado en el primer pago a cuenta del gravamen en lo que se refiere a las entidades financieras. En febrero, recaudó 843 millones de euros por el pago a cuenta correspondiente a los bancos. Esto supone un 32,2% más que un año antes, por una razón principal: la expansión del negocio bancario más puro. Los bancos españoles llevan experimentando desde 2023 unos números de récord, en buena parte debido a las subidas de tipos de interés oficiales del Banco Central Europeo (BCE), pero no solo. Esta figura grava el negocio bancario en el país, afectando al margen de intereses y las comisiones netas. El 'boom' llega porque el primero de esos conceptos se ha disparado en todo el sector.

Las entidades financieras han reportado en sus informes de resultados del primer trimestre de 2024 la cantidad total que han consignado en sus cuentas para hacer frente al impuesto; no incluyen solo lo pagado en febrero, sino que en el primer trimestre contabilizan todo el pago del impuesto en su balance.

(ABC. Página 43. 3. Domingo 12)

## EL BCE VE "PLAUSIBLE" UN RECORTE DE TIPOS EN LA REUNIÓN DE JUNIO

El 6 de junio. el Banco Central Europeo (BCE) recortará, con toda probabilidad, el precio del dinero. Así emerge de las minutas de la anterior reunión de abril, que se dieron a conocer el viernes. Algunos miembros del consejo del banco creyeron, hace un mes, que ya se daban las condiciones para rebajar los tipos de interés, ya que los efectos de la actual política monetaria restrictiva tardarían de todas maneras en desaparecer.

Por su parte, en *Expansión* se comenta que la posibilidad de que la Reserva Federal estadounidense retrase los recortes de los tipos de interés ha endurecido notablemente las condiciones de financiación en EE. UU., pero, al menos de momento, esto no se ha trasladado a la zona euro. Así lo señalan los miembros del Consejo de Gobierno del BCE en las actas de la última reunión.

(La Vanguardia. Página 62. 1 columna. Sábado 11)