

## RESUMEN DE PRENSA DEL 25 AL 27 DE JULIO DE 2025

### MERCADO HIPOTECARIO

#### EL EURIBOR AVANZA HASTA EL 2,05% TRAS LA REUNIÓN DEL BCE

El euríbor a 12 meses subió el viernes hasta el 2,05% a tipo diario. La pequeña subida, que se produjo desde los mínimos del mes registrados el jueves en el 2,03%, fue la respuesta del índice hipotecario a la totalmente descontada decisión del Banco Central Europeo (BCE) de mantener los tipos de interés en el 2%.

Por primera vez desde mayo de 2024, el BCE optó por no modificar sus tipos de interés e inicia una etapa en la que confía en que se producirán pocos movimientos (ver apartado Finanzas). A falta de cuatro sesiones para el final de julio, el tipo medio provisional del mes se sitúa en el 2,07%, muy ligeramente por debajo del 2,08% al que finalizaron los meses de mayo y de junio.

Los expertos creen que habrá poco movimiento a corto plazo y que el euríbor no romperá la barrera del 2%, donde se ha quedado congelado en los dos últimos meses, hasta después del verano. El consenso del mercado prevé una nueva rebaja de tipos del BCE en la última reunión del año.

(Expansión. Página 16. 1 columna. Sábado 26)

#### KUTXABANK GANA UN 26% MÁS Y DISPARA SUS CRÉDITOS HIPOTECARIOS

Los resultados presentados por Kutxabank informan que ganó 332,4 millones de euros en el primer semestre, un 26% más. Se destaca que la bajada de tipos de interés reactivó en el semestre la inversión crediticia, que creció un 3,3% y alcanzó 49.813 millones. Kutxabank creció con fuerza en crédito a particulares, sobre todo en hipotecas y en consumo: la nueva financiación para compra de vivienda se disparó un 42%, hasta 2.280 millones; los préstamos al consumo marcaron un récord de 403 millones, un 9% más; en financiación a empresas creció sobre todo en banca corporativa –casi un 16%, hasta los 6.785 millones–, y en promoción inmobiliaria.

De los resultados de Kutxabank informan también *El Economista* y *Cinco Días*.

(Expansión. Página 18. 1 columna. Viernes 25)

#### ALFONSO TOLCHEFF, CEO DE ING EN ESPAÑA Y PORTUGAL: “LA VIVIENDA ES EL GRAN PROBLEMA DE LOS ESPAÑOLES Y LOS BANCOS TENEMOS QUE JUGAR UN PAPEL CON LOS JÓVENES”

Entrevista a Alfonso Tolcheff, nuevo consejero delegado de ING en España y Portugal, quien comenta la situación y los planes de crecimiento de la entidad. Y entre las cuestiones que se abordan está el acuerdo con la Comunidad de Madrid en concesión de hipotecas. El CEO recuerda que “en el primer acuerdo de 'Mi primera vivienda' nosotros no calificábamos porque el acuerdo exigía tener 200 sucursales y tenemos 29. Por aquel entonces, fuimos a hablar con

la Comunidad de Madrid y les dijimos que si era una medida para jóvenes y los jóvenes son digitales esa condición no tenía mucho sentido y entramos”. En el segundo programa señala que la entidad ha dado el 40% de las hipotecas. “Somos el banco que más ha dado, casi 200 millones de euros. Es algo que nos encantaría replicar con otras comunidades autónomas que tengan programas parecidos, y estamos en conversaciones con algunas de ellas”. Y añade: “Al final, ¿cuál es el rol de la banca? Es dar soluciones bancarias a las necesidades de los ciudadanos. Según el CIS (Centro de Investigaciones Sociológicas), la primera preocupación de los españoles es la vivienda, claro; y en particular la vivienda de los jóvenes. Es un espacio donde los bancos tenemos que jugar un papel importante. Y no solo con programas como el de la Comunidad de Madrid, también hemos lanzado una hipoteca para jóvenes que te permite llegar al 95% del valor de tasación. Queremos estar cerca de los jóvenes y ayudarles en el acceso a su primera vivienda. Este año cerca del 50% de las hipotecas concedidas son de jóvenes”, destaca.

(Actualidad Económica. Revista económica de El Mundo. Portada. Páginas 14 a 19. Del 27 de julio al 2 de agosto)

### EL ENDEUDAMIENTO DE LOS HOGARES ESTÁ EN SU NIVEL MÁS BAJO DESDE EL AÑO 2000

El endeudamiento de los hogares españoles marca un nuevo hito económico en lo que va de 2025, al situarse en su tasa más baja en lo que llevamos de siglo. La ratio de deuda de las familias marcó un 43,5% del PIB en el primer trimestre de este año, desde el 56,5% que se registraba en años previos a la pandemia. Así, el pasivo de las familias marca su valor mínimo desde el primer trimestre del año 2000.

El Banco de España, en su informe sobre la situación financiera de los hogares y las empresas, correspondiente al primer semestre de 2025, destaca que en los tres primeros meses del año la deuda de las familias apenas varió en 0,3 puntos porcentuales respecto al nivel registrado a finales de 2024.

En el conjunto de países de la moneda única, el ratio de endeudamiento sobre la renta bruta disponible de las familias, que comprende los ingresos por salarios, pensiones y también de prestaciones -sin contar impuestos-, cerró marzo en el 82,8%, es decir, un 51% del PIB, mientras que la tasa española fue del 67,8% de la renta disponible.

Tanto la Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal (AIReF) como el Banco de España advierten que la crisis del mercado inmobiliario está generando un embudo que provoca que cada vez menos jóvenes menores de 35 años sean propietarios de una vivienda, lo que provoca una caída de la demanda de créditos hipotecarios en el país. Desde un punto de vista más amplio, existe cierta mejora de algunos indicadores de endeudamiento, pero el grado de accesibilidad a una vivienda en propiedad a través de un crédito hipotecario apenas ha avanzado, lo que provoca un estancamiento en los ratios del pasivo de las familias en España, sobre todo en el caso de aquellas más jóvenes.

Según publicó el Banco de España, el endeudamiento hipotecario en menores de 35 años se desplomó desde los años de la burbuja inmobiliaria. Así, hace dos décadas, la franja de

menores de 35 años que pedían un crédito al banco para comprar una vivienda representaba cerca del 40% del endeudamiento hipotecario total, mientras que actualmente la tasa en esta franja de edad se sitúa en torno al 6% del total.

“La relajación de la política monetaria durante el último año también se habría reflejado en una mejora del acceso al crédito hipotecario, con respecto al último ciclo de endurecimiento, de los hogares que tradicionalmente enfrentan mayores barreras”, resalta el Banco de España en su informe.

Esto provocó que, entre junio de 2024 y marzo de 2025, la edad media de los nuevos prestatarios descendiese siete meses con respecto al último período de endurecimiento de condiciones para la obtención de préstamos por parte del Banco Central Europeo, aun así, la edad media de personas hipotecadas se sitúa en 40 años.

Otro de los elementos que justifica esta caída del endeudamiento, además de la crisis del mercado inmobiliario, es la revalorización de la deuda con respecto a la inflación. Según expertos consultados, la inflación lo que hace es “erosionar” el valor de la deuda, sobre todo cuando el tipo de interés es fijo, mientras que las rentas del trabajo y los activos tienden a revalorizarse al alza. De este modo, lo que ha hecho este incremento del IPC en estos últimos años es reubicar el valor de la riqueza tanto de los endeudados como de los acreedores. A esto hay que añadir que el aumento de la renta de las familias desde 2022 les permitió amortizar sus préstamos.

(El Economista. Primera página. Página 44. Editorial en página 3. Sábado 26)

### LOS LÍMITES A LA CONCESIÓN DE HIPOTECAS Y LA FALTA DE OBRA NUEVA IMPIDEN OTRA BURBUJA

El runrún de una nueva burbuja inmobiliaria ha vuelto a salir a la palestra por la elevada cifra de compraventas de viviendas que se está registrando en 2025, ejercicio que va camino de igualar al 2007, año récord de operaciones y precios que fue el preludio de la crisis del ladrillo. El Banco de España avisaba el pasado mes de mayo de que los precios estaban un poco sobrecalentados, pero en el sector aseguran no detectar ninguna señal de burbuja, básicamente porque el problema que existe ahora es de escasez de oferta y no de demanda.

Las alarmas saltaron tras conocerse el dato de compraventas de mayo, el mejor quinto mes del año desde 2007 tras registrarse 61.000 operaciones. Una cifra que invita a soñar al sector con igualar las cifras de hace dos décadas aupado por la reactivación del mercado hipotecario que ha generado las últimas bajadas de tipos del Banco Central Europeo. Pero igualar ese pico no significa que el mercado se vaya a desplomar. “El hecho de que el volumen actual de compraventa de vivienda en España se asemeje al del año 2007 no implica que exista de nuevo burbuja, y menos que se vaya a producir el pinchazo”, resume José María Basañez, presidente del Grupo Tecnitasa y de la Asociación Profesional de Sociedades de Valoración, (Atasa). Los motivos para pensar en que no hay visos para otro estallido son varios, pero el principal es que la producción de vivienda es siete veces menor a la de aquel momento. Beatriz Toribio, consultora estratégica del sector inmobiliario, añade la liberalización de suelo que existía

entonces respecto a hoy para poder construir y los requisitos más estrictos que exigen ahora las entidades financieras para dar hipotecas comparado a la “concesión masiva” de 2008.

Respecto a los precios, el Banco de España apunta que la vivienda se encontraba a cierre de 2024 con un desequilibrio entre el 1,1% y el 8,5%, “frente a un rango estimado del 0,8% al 4,8% seis meses antes”. Toribio cree que es un diagnóstico acertado para algunos casos. “Llama la atención a que en determinadas zonas cercanas a grandes capitales se pida por un piso más de 600.000 euros, cifra que no se corresponde con el poder adquisitivo del grueso de la demanda de este tipo de zonas”, pero también cree que el mercado puede aguantar nuevas alzas mientras la economía y el empleo sigan creciendo. “Pero en cuanto es tuerza un poco, y cualquier elemento externo lo dificulte, podemos asistir a una corrección importante de los precios que va a afectar sobre todo a zonas con menor poder adquisitivo”, señala. Basañez, por su parte, destaca que, aunque se han alcanzado los precios de la burbuja, “en términos reales, descontando la inflación acumulada, estaríamos aún más de un 25% por debajo”. Así que, por el momento, las rebajas podrían tardar en llegar. O puede que ni lo hagan. María Matos, directora de estudios de Fotocasa, cree que la brecha entre oferta y demanda seguirá al alza resultando en un gran encarecimiento del precio en los próximos años.

“Y lo que echará más leña al fuego serán las condiciones hipotecarias más atractivas porque harán que la demanda se erija más fuerte y sólida, mientras la oferta seguirá paulatinamente descendiendo. La alta competencia de demandantes por cada vivienda es lo que hará que los propietarios no se vean obligados a rebajar el precio de compra”, detalla, si bien apunta a que la sensación entre los españoles de que se avecina una burbuja inmobiliaria crece.

(ABC. Páginas 28 y 29. Domingo 27)

## MERCADO INMOBILIARIO

### BARCELONA ACELERA LA CONSTRUCCIÓN DE VIVIENDAS

En Barcelona, el acceso a una vivienda digna se ha convertido en una de las principales preocupaciones de la ciudadanía. En este artículo se informa que el Ayuntamiento trabaja para incrementar el parque público hasta las 15.000 viviendas en 2027 y garantizar un ritmo sostenido de un millar de viviendas protegidas nuevas cada año. El Pla Viure se apoya en tres ejes: garantizar el derecho universal a la vivienda, rehabilitar y mejorar el parque existente con criterios de sostenibilidad, accesibilidad y confort, y atender las necesidades derivadas de la vulnerabilidad social, el cambio demográfico y las distintas etapas de la vida. El plan promueve nuevos mecanismos para alcanzar los objetivos, como la colaboración entre administraciones, la apertura a nuevos operadores, la simplificación de trámites y una visión más amplia sobre cómo y dónde se construye.

Entre junio de 2023 y diciembre de 2024, Barcelona ha entregado 1.000 viviendas públicas. Son los primeros hitos de un calendario exigente que prevé la entrega de 3.000 pisos antes de finalizar el mandato.

(La Vanguardia. Páginas 12 y 13. Viernes 25)

## BOLSA O VIVIENDA: ¿QUÉ ES MÁS RENTABLE, LÍQUIDA Y SEGURA?

Con el viento de cola, el mercado inmobiliario y el de acciones compiten por el favor de los inversores. El precio de los inmuebles acumula ya 44 trimestres consecutivos de subidas interanuales, mientras que el Ibex con dividendos está firmando su tercer año consecutivo de alzas de doble dígito y ha alcanzado en las últimas semanas máximos históricos por encima de los 50.000 puntos. Las valoraciones de los dos activos están por las nubes y la cuestión es dónde resulta más rentable invertir: ¿la Bolsa o la vivienda? La respuesta es que ambas opciones han demostrado ser muy atractivas en el último decenio.

Desde el 30 de junio de 2015 hasta la misma fecha de 2025 el Ibex 35 con dividendos acumula una gran subida del 90%. Medio millón de euros invertidos el 30 de junio de 2015 se habrían transformado en 945.000 el pasado 30 de junio. En el caso de la vivienda, en el mismo período la ganancia alcanza el 107%, sumada la revalorización del inmueble durante los 10 últimos años a la rentabilidad por alquiler acumulada, según los cálculos del comparador y bróker hipotecario iAhorro. Del total, un 30% corresponde a las rentas generadas por el arrendamiento. El 77% restante es por la subida del precio. Una inversión de 500.000 euros en vivienda habría crecido hasta los 1,07 millones de euros en el último decenio. No obstante, a la rentabilidad total en vivienda hay que restar los innumerables costes que genera este activo: impuestos, gastos de comunidad, mantenimiento y el pago a Hacienda por las ganancias obtenidas por el arrendamiento del inmueble. Por lo tanto, la elección de una opción o de otra (o de las dos al mismo tiempo) depende del perfil de inversor y de las expectativas de evolución de ambos activos y de la necesidad de liquidez.

“Lo verdaderamente necesario es apostar por la diversificación para proteger el capital. Con la combinación de distintos activos que no están correlacionados entre sí se pueden hacer frente a situaciones imprevistas: la renta variable es más débil ante tensiones políticas y ciclos económicos, y el comportamiento del sector inmobiliario depende de otros factores como la legislación, la oferta y la demanda”, Antes de tomar una decisión, se señala en este amplio artículo, hay que tener en cuenta que se trata de dos universos de inversión con enormes diferencias en términos de acceso, liquidez, fiscalidad, gastos y mantenimiento y transparencia.

Entre otras cuestiones se subraya también que comprar una vivienda para su alquiler posterior se ha convertido en una práctica habitual de miles de familias españolas que destinan su liquidez a invertir en inmuebles. Estos ingresos complementan la potencial subida del precio del inmueble y son decisivos a la hora de calcular la rentabilidad total. De los datos de Fotocasa al cierre de mayo se desprende que con esta modalidad se pueden conseguir rendimientos atractivos que se sitúan en una horquilla bastante amplia entre el 4,3% de Baleares y el 9,3% de Ávila.

La edición del sábado 26 de *Cinco Días* publica la tribuna “¿Es buen momento para invertir en bolsa o inmobiliario, o están demasiado caros?” firmada por Marta Díaz-Bajo, directora de estrategia de Atl Capital.

(Expansión. Suplemento Del Inversor. Portada. Páginas 2 y 3. Sábado 26)

## LAS VIVIENDAS PRÉMIUM SE DISPARAN UN 15%, ¿DÓNDE SUBEN CON MÁS FUERZA?

El inmobiliario son muchos mercados, con grandes diferencias tanto geográficamente (por provincias, por ciudades e incluso por calles dentro de ellas) como por características y calidades. De hecho, muchas veces se observan notables diferencias en los precios cuando se mira la evolución de la obra nueva y de la vivienda usada, la de las viviendas con o sin ascensor, con y sin piscinas, con y sin plaza de garaje, con mayor o menor aislamiento... Y, por ello, aunque los precios de la vivienda estén subiendo con mucha fuerza en toda España, estas subidas son mucho más intensas en el mercado de viviendas más exclusivas.

Un informe del portal inmobiliario Idealista señala que las viviendas que se sitúan en el percentil 90 de precios (esto es, una de cada diez viviendas, aquellas con precios de venta superiores a 860.000 euros por inmueble) se han encarecido un 15% el último año, si bien el mercado presenta notables diferencias. Así, Oviedo lidera las subidas de precios entre las capitales, con un alza del 43%, seguido de Guadalajara (35%), Madrid (28%), San Sebastián (26%), Lugo (22%), Las Palmas de Gran Canaria (22%), Ciudad Real (21%), Málaga, Albacete y Burgos (20% en los tres casos). Quedan también en torno a la media León, Cáceres (16% en ambos casos), Zaragoza y Pontevedra (15%).

Esta pujanza “responde a una combinación de escasez de producto exclusivo, alta demanda nacional e internacional e inversión defensiva en activos prime”, explica Carmen Panadero, presidenta de Wires y managing director de Impar Capital. “Este comprador, que a priori es menos sensible a tipos de interés o a hipotecas, busca ubicaciones consolidadas, calidad constructiva diferencial, ubicación y, cada vez más, producto con servicios integrados o identidad de marca. Frente a un mercado general que ha crecido un 11%, este segmento *ultra-prime* se comporta como activo refugio, y absorbe tensiones de oferta-demanda de forma más rápida”, añade.

(Expansión. Primera página. Páginas 20 y 21. Sábado 26)

## VIVIENDAS DE USO TURÍSTICO; UNA VISIÓN EQUIVOCADA Y UNA FISCALIDAD ERRÓNEA

Tribuna firmada por Gonzalo Bernardos, profesor de Economía y director del Máster Inmobiliario de la Universidad de Barcelona, considera que el Gobierno “está utilizando las viviendas de uso turístico como chivo expiatorio” y que su castigo fiscal “difícilmente conducirá a un aumento del parque de viviendas de alquiler convencional”

(Expansión. Páginas 47. Sábado 26)

## VIVIENDAS OCUPADAS POR CONTRATO: LA GRIETA LEGAL QUE CRECE

Miguel Ángel Gómez, presidente de la Asociación Madrileña de Empresas Inmobiliarias (Amadei), comenta en esta tribuna que “hay una figura que crece en el mercado del alquiler como una sombra que se cuela por una rendija legal. No fuerza la puerta, no actúa de noche ni se esconde. Entra con contrato, entrega el primer mes y las garantías para generar confianza y luego deja de pagar. Es el *inquikupa*: un término usado para definir al inquilino que se instala

bajo apariencia legal y convierte la vivienda en suya durante muchos meses, sin renta, sin prisa y sin consecuencias inmediatas”

Y argumenta que “el sistema permite este escenario porque ha olvidado que alquilar no es un acto heroico, sino una relación de confianza. Y esa confianza se ha roto. Lo demuestra el dato más inquietante de todos: una de cada cuatro viviendas que estaban en alquiler han sido retiradas del mercado en el último año, según datos de Fotocasa y el Consejo General de los Colegios Oficiales de Agentes de la Propiedad Inmobiliaria (COAPI). No es un desplome, pero sí una hemorragia constante y silenciosa”. Concluye que “no se trata de elegir entre proteger al inquilino o proteger al casero. Se trata de diseñar una ley que no se convierta en un arma para el que actúa de mala fe”.

(Cinco Días. Página 31, 3 columnas. Sábado 26)

### EL FUTURO DE LA CONSTRUCCIÓN Y LA VIVIENDA SE CITAN EN GRAN VIA

Tomorrow.Building World Congress presenta su nueva edición con la mirada puesta en el problema de la vivienda, que afecta a ciudades de todo el mundo. Bajo el lema *Build Better*, el certamen de Fira de Barcelona tendrá lugar del 4 al 6 de noviembre en el recinto de Gran Vía y contará con la presencia de más de un centenar de expertos.

El evento tendrá un programa de ponencias que abordarán los principales desafíos a los que se enfrentan las empresas del sector de la construcción. Las charlas tratarán cuatro temas clave: la construcción inteligente y digital, la descarbonización, la rehabilitación de edificios y la planificación urbana resiliente. De manera secundaria, las ponencias pondrán también de manifiesto la necesidad de luchar contra retos como el cambio climático, la urbanización o la crisis habitacional.

Tomorrow.Building World Congress forma parte de un conjunto de salones que se celebrarán dentro del mismo marco temático y en las mismas fechas y que convertirán a la capital catalana en el epicentro del rediseño del paisaje urbano.

(Expansión. Página 32. Media página. Viernes 25)

### ALIVIO FISCAL PARA LAS EMPRESAS FAMILIARES CON ACTIVOS INMOBILIARIOS

El Tribunal Supremo ha dictado una sentencia de gran relevancia para las empresas familiares con activos inmobiliarios. El fallo establece que para aplicar la reducción del Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones en el caso de actividades de arrendamiento de inmuebles basta con cumplir los requisitos formales de la Ley del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, sin necesidad de justificar económicamente la contratación de un empleado a jornada completa. Esta decisión promete un importante alivio para la continuidad de este tipo de negocios en el relevo generacional.

El caso en cuestión se originó tras el fallecimiento de una contribuyente el 28 de abril de 2013, cuya herencia incluía el 90% de las participaciones de la sociedad patrimonial familiar, una entidad dedicada al arrendamiento de bienes inmuebles (viviendas y locales comerciales).

El Supremo tumba las inspecciones de las Haciendas autonómicas, que impedían acceder a los beneficios en Sucesiones argumentando que la sociedad patrimonial no tenía actividad suficiente para contratar empleados.

(Expansión. Página 26. Viernes 25)

#### NEINOR GANA UN 67% MENOS Y AVANZA EN SU OPA SOBRE AEDAS

Neinor cierra el primer semestre del año con un beneficio neto de 3,3 millones de euros, un 67% menos respecto al mismo periodo del año anterior, y avanza en la opa lanzada sobre su rival Aedas, que espera culminar en el último trimestre del año.

En los seis primeros meses de 2025, la promotora ingresó 148 millones, un 19% menos. Del volumen de ingresos, el negocio promotor aportó 112 millones a través de la entrega de 323 viviendas. La compañía concentra las entregas en la segunda mitad del año. La plataforma de gestión de activos contribuyó con nueve millones, mientras que los ingresos complementarios por venta de suelo, alquileres y servicios de construcción sumaron 27 millones.

La compañía entregó 833 viviendas en el primer semestre, de las cuales 422 son propiedad al 100% de Neinor y 381 corresponden al negocio de gestión de activos. De enero a junio, prevendió 1.701 viviendas, un 45% más.

Una vez fusionadas las empresas podría acelerar el ritmo de entregas anual a un rango de entre 5.000 y 7.000 en 2026 y 2027. La cartera conjunta de suelos de Neinor y Aedas tendrá capacidad para desarrollar más de 43.000 viviendas.

De los resultados de Neinor informan el sábado también *Cinco Días*, *El Economista*.

(Expansión. Página 6. 2 columnas. Artículo editorial en La Llave página 2. Sábado 26)

#### BROSH ACELERA PARA ENTREGAR HASTA 1.000 VIVIENDAS AL AÑO

Brosh, promotora de la familia española de origen asiático Fang Hu, impulsa su negocio con el objetivo de alcanzar un ritmo de producción anual de 3.000 viviendas y una inversión recurrente de 100 millones en suelos. El grupo quiere consolidar su presencia en Madrid, Barcelona y Málaga, mercados en los que ya opera, al tiempo que analiza nuevas plazas.

La compañía nació en 2011, en plena crisis de la vivienda en España, y se ha hecho sitio en el mercado residencial con actividad en tres áreas de negocio: la promoción, la gestión de cooperativas y el desarrollo de suelo. En la actualidad, Brosh cuenta con 30 promociones activas, que suman más de 2.500 viviendas en marcha. La intención es terminar el año con 3.000 unidades en producción, en 60% en el centro del país, un 25% en Málaga y el 15%

restante en Cataluña. “El propósito en una primera etapa es lanzar cada año 1.000 viviendas y escriturar otras 1.000”, avanza la empresa.

(Expansión. Página 6. 4columnas. Sábado 26)

### BLACKROCK APUESTA POR ESPAÑA CON SU MEGAFONDO INMOBILIARIO

España, y en concreto Madrid, es uno de los destinos claves del megafondo inmobiliario que acaba de cerrar BlackRock. La gestora estadounidense ha captado 1.200 millones con su nuevo fondo inmobiliario de valor añadido en Europa –*Europe Property Fund VI (EFVI)*–, que cuenta con Torre Castelló, el mayor proyecto de reconversión de oficinas de la capital, como inversión estrella.

Más del 60% del capital del nuevo vehículo procede de inversores presentes en anteriores fondos de BlackRock que repiten con la gestora, que incorpora además a 17 nuevos inversores en el fondo EFVI.

La estrategia del fondo se basa en la “recapitalización, el reposicionamiento y la rehabilitación” de activos para generar valor a lo largo del ciclo de vida de cada inversión. Para ejecutar esta estrategia apuestan por equipos locales en los principales mercados europeos. En el caso de España, la gestora puso en marcha en 2023 un equipo especializado en inmobiliario.

(Expansión. Página 9, 4 medias columnas. Viernes 25)

### FINANZAS

#### EL SABADELL PROMETE PAGAR A SUS ACCIONISTAS 6.300 MILLONES DE DIVIDENDOS EN TRES AÑOS

Banco Sabadell comunicó el pasado jueves que elevó el beneficio entre enero y junio un 23%, hasta los 975 millones de euros, en el mejor primer semestre de su historia. Y publicó su nuevo plan estratégico, en el que promete alcanzar una rentabilidad del 16% en 2027 y repartir a sus accionistas 6.300 millones en tres años, el 40% de su valor en Bolsa. La entidad pone así sus argumentos encima de la mesa para defender que vale más por separado que unida al BBVA.

La entidad catalana insistió durante la presentación de sus resultados, en que entraña un mayor valor en solitario que unida al BBVA, más aún después de las condiciones extra impuestas por el Gobierno a la transacción. El CEO de la entidad, César González-Bueno, aseguró durante la conferencia con los analistas que, de salir adelante la opa hostil planteada hace casi 15 meses por el banco vasco, las sinergias serían de cero euros durante un máximo de cinco años.

El margen de interés en el primer semestre del año cedió un 2,7%, hasta los 2.425 millones, impactado por los recortes en los tipos del Banco Central Europeo (BCE). En cambio, las comisiones subieron un 3%, hasta los 694 millones y el margen bruto aumentó un 5% (3.214 millones), con un recorte de los costes del 0,3% y una reducción de las provisiones del 33%. En

cuanto a la solvencia, el banco cerró el semestre con una ratio CET 1 fully loaded (el de mayor calidad) del 13,6% y una ratio de morosidad del 2,47%. La rentabilidad (medida como ROTE, rentabilidad sobre fondos propios) escaló hasta el 14,4%.

El Sabadell cimienta esta mejora de los resultados sobre el tirón de la actividad comercial. La inversión crediticia mejora un 6,1% en el año y un 3,6%, destacando el crecimiento en hipotecas, del 44% frente al primer semestre del año anterior. El crédito a empresas, por su parte, repunta un 30% con respecto al trimestre anterior.

La entidad ha construido sobre esta base su nuevo plan estratégico, a cumplir antes de 2027. Con esta hoja de ruta el banco busca convencer a los inversores de que el banco atesora más valor en solitario que unido al BBVA, teniendo en cuenta la oferta que ha realizado, a razón de una acción del banco vasco y 0,7 euros de dividendos atrasados por cada 5,3456 títulos del catalán. El mercado ya lo considera así y eleva el título del Sabadell un 15% por encima de la oferta del BBVA.

De acuerdo con esta nueva estrategia, el Sabadell aspira a alcanzar un beneficio de 1.600 millones en 2027, ya sin computar su negocio británico, TSB, que acaba de acordar vender al Santander.

La hoja de ruta es una apuesta del banco por España, su único mercado tras la venta de su negocio en Reino Unido. Espera aprovechar el buen momento macro de la economía nacional, con una mejora del PIB del 2% en 2027. La entidad catalana confía en alcanzar esta cifra gracias al fuerte tirón de la actividad comercial en el país. Prevé hacer crecer la cartera de préstamos hipotecarios un 4% anual y otro tanto en financiación a pymes, por un 6% en crédito al consumo. Todo esto supondrá un incremento del 5% del libro de crédito y un incremento de la cuota de entre 25 y 30 puntos.

Informaciones en todos los diarios consultados.

(Cinco Días. Primera página. Páginas 3 y 4. Viernes 25)

### ALGUNOS ANALISTAS VIRAN SU OPINIÓN CON EL SABADELL Y YA CREEN QUE VALE MÁS EN SOLITARIO QUE CON EL BBVA

Tras la presentación de su último plan estratégico y el macrodividendo que pagará con cargo a la venta de TSB, los analistas comienzan a apoyar las tesis de Banco Sabadell y a vislumbrar que si la opa se retira o fracasa el precio de la acción del Sabadell no solo no caería, sino que probablemente subiría más todavía. Todo esto no hace sino añadir más presión al BBVA para que mejore la oferta si quiere que la opa triunfe o se retire. Así lo defiende un reciente informe de JB Capital. Esta casa de análisis estima una rentabilidad, sin opa, para los títulos de la entidad catalana del 23% durante los próximos 12 meses, teniendo en cuenta los programas de recompra de acciones y pagos de dividendos. La retribución al accionista ha sido el principal arma con el que han atacado la oferta hostil. En el plan estratégico que presentó esta semana, el Sabadell promete repartir 6.300 millones de euros hasta 2027, el 40% de su capitalización.

JB Capital, además, pone el acento en las mejoras en la previsión de resultados del Sabadell desde que en mayo de 2024 el BBVA lanzó la opa hostil. El consenso de Bloomberg ha elevado en este tiempo las previsiones de beneficio por acción para 2026 un 39%, mientras que con el BBVA lo ha hecho solo un 14%. El precio objetivo de la acción se ha elevado un 60% en el banco catalán en ese tiempo y el del vasco, un 30%.

El Sabadell ha brillado en Bolsa en los últimos meses. Fue uno de los mejores valores del Ibx en 2024, con una subida del 68%. En lo que va de año acumula otro 60%. Aunque las cifras son abultadas no son tan diferentes de otros comparables, como CaixaBank o Bankinter, ambas entidades financieras con un negocio eminentemente español. El primero sube un 52% desde inicios de año y el segundo, un 62%. El BBVA, en cambio, lo hace en un 37%. Esto lleva a algunos inversores a cuestionar si, en realidad, la opa del BBVA no está sirviendo como un lastre para el Sabadell en Bolsa, en lugar de hinchar su valoración. Lo cierto es que, comparativamente, el banco está incluso barato.

Artículo también en *El País* del sábado.

(Cinco Días. Primera página. Página 3. Sábado 26)

#### BANKINTER GANA 542 MILLONES, SUPERA EXPECTATIVAS Y SUBE UN 6,7% EN BOLSA

Los resultados trimestrales de Bankinter batieron las previsiones del mercado en todos los grandes márgenes, incluido el beneficio. La entidad ganó en el primer semestre 542 millones. Se trata de un incremento del 14% en términos interanuales. Esta cifra deja al alcance de la mano el objetivo de mil millones de beneficio para el conjunto del ejercicio. La rentabilidad sobre capital tangible (Rote) es del 19,5%, la mayor después de BBVA.

La cotización se disparó: llegó a subir un 9,1% y cerró con un alza del 6,7%, en 12,38 euros por título. Es decir, ha pulverizado la valoración prometida hace seis meses por la consejera delegada Gloria Ortiz. Bankinter cotiza a 1,8 veces su valor en libros, el mejor múltiplo de la banca cotizada, y vale en Bolsa 11.128 millones de euros.

El margen de intereses cayó un 5% en un semestre en el que ha continuado la intensa bajada de los tipos del BCE. En el segundo trimestre se ha producido una subida del 4%. Para el conjunto del año, Bankinter adelantó que prevé un comportamiento plano.

El secreto de la alta rentabilidad de Bankinter es que se nutre de actividades muy generadoras de comisiones, como los fondos de inversión, los planes de pensiones, los seguros y la intermediación bursátil. Estos ingresos por comercialización de productos de inversión han crecido un 11% en el último año.

La entidad tiene en España 1,3 millones de clientes particulares, en su mayoría de rentas medias y altas. De media, tienen seis productos contratados con el banco.

Su negocio hipotecario se ha disparado, en línea con la intensa actividad de compraventa de vivienda residencial en España. La nueva producción ha crecido un 21% en el semestre. Bankinter declara una cuota de mercado del 6%. La consejera delegada lamentó en la

presentación de los resultados de lo lejos que ha llegado la guerra hipotecaria en España. “Los precios son extraordinariamente agresivo”, señaló “En hipotecas a tipo fijo están por debajo del swap a su plazo. Es como si las hipotecas a tipo variable se concedieran a euríbor menos un diferencial, en lugar de por encima”, aseguró.

“Nosotros seguiremos como hasta ahora, mirando la rentabilidad potencial de cada cliente antes de concederle el préstamo y definir las condiciones”, apuntó.

De los resultados de Bankinter informan también el viernes *Cinco Días, El Economista, El País, ABC y La Razón.*

(Expansión. Página 18. 5 columnas. Viernes 25)

### EL IBEX ACELERA Y ROZA LOS 14.300 GRACIAS A LOS RESULTADOS DE LA BANCA

La decisión del Banco Central Europeo (BCE) de pausar los recortes de tipos y los avances comerciales entre Estados Unidos, Japón y la Unión Europea dan oxígeno al Ibex 35. El selectivo español subió el jueves un 1,34% el jueves y llegó a tocar los 14.300 puntos, aunque finalmente cerró en 14.256, en una sesión liderada por la banca, que reacciona con fuerza a los buenos resultados semestrales y al mantenimiento de los tipos en el 2%.

EL BCE cumplió con lo esperado y optó por mantener las tasas por primera vez en un año (ver artículo en este resumen). Esta pausa representa un respaldo al margen de intereses de la banca española, más dependiente de la política monetaria que sus homólogas europeas, cuyo negocio está más orientado a las comisiones. Bankinter encabezó las subidas del índice con un repunte del 6,77%. CaixaBank se apuntó un 3,82%, Unicaja un 2,67%, Santander un 2,63% y, algo más rezagados, BBVA con un 1,13% y Sabadell con el 0,58%.

Aunque los principales índices arrancaron la jornada en positivo, animados por los avances en la negociación comercial entre EE UU y la UE, el optimismo inicial fue perdiendo fuelle. El Dax alemán subió un discreto 0,23%, y el FTSE británico avanzó un 0,85%, mientras que el Cac francés cayó un 0,41% y el Mib italiano, un -0,24%. El EuroStoxx 50 apenas sumó un 0,2%.

Y ya el viernes, las bolsas mundiales pusieron el broche final a la semana en encefalograma plano. En un día de trámite en los mercados, las diferencias en los índices fueron ínfimas. Especialmente en el Ibex 35, que en la última jornada de la semana (como informan los diarios del sábado) perdió un testimonial 0,13% y cerró la semana con un avance del 1,77% que le permite afianzarse cómodamente por encima de los 14.200 puntos. La festividad de Santiago limitó la actividad en el mercado español, que como el resto de los europeos el viernes se limitó a consolidar posiciones.

(Cinco Días. Página 14. 2 columnas. Viernes 25)

## OPAS DE BANCOS EUROPEOS: EL PRECIO ES MENOS ATRACTIVO QUE SU VALOR EN BOLSA

La ola de opas bancarias en Europa está dando más resultados en la Bolsa que en el proceso de consolidación del sector. Ninguna de las cinco grandes propuestas ha salido todavía adelante y una acaba de ser retirada, pero los accionistas se han beneficiado igualmente mucho más allá de las primas ofrecidas.

La propuesta de BBVA suponía una prima del 30% sobre la cotización de Sabadell previa al anuncio de la operación, al valorar su objetivo en 12.272 millones de euros. Ahora esa prima no solo ha desaparecido en la Bolsa, sino que es negativa en torno a un 14%.

UniCredit se limitó al 1% en su intento por hacerse con BPM. Siguiendo el manual de las opas hostiles, su idea era ir mejorando la oferta según se acercara el momento de la verdad, algo que ya no sucederá porque ha decidido retirarse ante las condiciones impuestas por el Gobierno italiano.

Monte dei Paschi planteó un 6% de mejora sobre Mediobanca, también con la intención de ir incrementándola, mientras que BPER lo subió al 8% en su abordaje de Banca Popolare di Sondrio y Mediobanca lo hizo hasta el 11% para tentar a los accionistas de Banca Generali.

Solo una de las cinco ofertas sigue teniendo prima. Es la de Mediobanca sobre Banca Generali y la explicación es que hay pocas expectativas de que la adquisición salga adelante por la falta de apoyo a la transacción de los grandes accionistas del opante, según fuentes financieras. Tres de las cuatro ofertas restantes tienen ya prima negativa. Además de la de BBVA, es el caso de UniCredit y Monte dei Paschi.

Las acciones de Sabadell, BPM y Mediobanca han subido por encima de lo que paga la ecuación de canje y sus dueños pueden ganar más vendiéndolas en la Bolsa que acudiendo a la opa, con precios de mercado del 22 de julio, el último día hábil antes de que UniCredit retirara su propuesta.

La cuarta es la de BPER sobre Banca Popolare di Sondrio y en ese caso hay empate. La cotización está justo al precio de canje.

Las ganancias por el camino han sido cuantiosas, puesto que las cinco ofertas son por intercambio de acciones y todos los oferentes se han revalorizado en Bolsa, lo que significa que la oferta de canje se ha ido ajustado a esta subida y ha ido incrementándose.

(Expansión. Página 16. 5 columnas. Sábado 26)

## EL BCE DEJA LOS TIPOS EN EL 2% Y ENFRÍA UN POSIBLE RECORTE EN SEPTIEMBRE

El cambio de ciclo monetario en la zona euro es ya una realidad. Como informan todos los diarios, en una nueva reunión de política monetaria, el Banco Central Europeo (BCE) anunció el jueves que mantenía sin cambios los tipos de interés dejándolos en el 2%, niveles mínimos de diciembre de 2022. Esta decisión puso fin a una etapa de fuertes vaivenes en el precio del

dinero. En los últimos tres años, las tasas han escalado un récord del 4% para combatir la inflación y, poco después, iniciaron un vertiginoso descenso con recortes de 200 puntos básicos acumulados en apenas doce meses.

Pero esos rápidos cambios son ya cosa del pasado. Por primera vez desde mayo de 2024, el BCE optó por no modificar sus tipos de interés e inicia una etapa en la que confía en que se producirán pocos movimientos. La autoridad monetaria se encuentra en una posición cómoda al entender que la inflación se mueve ya virtualmente en el objetivo del 2% que marca la estabilidad de precios recogida en su mandato.

En la mente de los miembros del Consejo de Gobierno, a partir de ahora, no se espera un nuevo gran ciclo de vaivenes en el precio del dinero sino ajustes a los niveles actuales para afinar las condiciones de financiación, según la nueva información económica que vayan obteniendo. Por ese motivo, el BCE recalcó nuevamente la necesidad de tomar las decisiones reunión a reunión sin telegrafiar sus decisiones futuras al mercado, pues la incertidumbre sigue siendo muy elevada.

Las dudas se centran ahora en tratar de descifrar si el precio del dinero ha tocado suelo. No existe consenso a ese respecto en el órgano de decisión del BCE, donde los halcones consideran que la economía debería deteriorarse. En cualquier caso, ni siquiera los más afines a los estímulos esperan mucho más recorrido a la baja en el precio del dinero, que podría estabilizarse entre el nivel actual y el 1,75%, en función de la evolución de la inflación y las noticias que lleguen sobre el acuerdo comercial entre la Unión Europea y Estados Unidos.

Aunque la presidenta del BCE reiteró su deseo de no comprometerse a ningún movimiento, sí que enfrió las expectativas sobre la posibilidad de ver un nuevo recorte de los tipos de interés en la próxima cumbre de septiembre, algo a lo que el mercado concedía hasta ahora una probabilidad del 50%.

(Expansión. Página 20. Editorial, página 2. Viernes 25)

#### SANTANDER ESPAÑA BUSCA UN NUEVO RESPONSABLE DE RECURSOS HUMANOS

Santander España ha iniciado un proceso para designar un nuevo responsable de Personas y Cultura, tras el próximo traslado a México de Raquel Graciano. Miembro del comité de dirección de Santander España y jefa de RRHH desde hace dos años y medio, se desplazará a la filial azteca para ocupar el mismo rol a partir del 1 de septiembre.

El relevo de Graciano es el único cambio que actualmente está previsto en la cúpula de la filial española. Santander está abordando un proceso de transformación de su modelo operativo, que está provocando cambios profundos tanto en su organización interna, como en el ámbito de interacción con los clientes a través de los diferentes canales: red de oficinas, atención telefónica, aplicación móvil y banca digital.

(Expansión. Página 15. 4 medias columnas. Sábado 26)