

RESUMEN DE PRENSA DEL 5 Y 6 DE JULIO DE 2025

MERCADO INMOBILIARIO

EL PRECIO DE LAS CASAS SUBE EN ESPAÑA MÁS DEL DOBLE QUE EN LA ZONA EURO

A lo largo de los tres primeros meses de 2025, los inmuebles se han encarecido de forma generalizada dentro de las fronteras comunitarias. España es uno de los países donde el repunte ha sido más fuerte: un 12,3% en comparación con el primer trimestre del año previo. Este incremento más que duplica el promedio de la zona euro (5,4%). Solo Portugal (16,3%), Bulgaria (15,1%) y Croacia (13,1%) superan la marca española, según los datos publicados este viernes por Eurostat.

Los datos difundidos por la oficina estadística europea revalidan una realidad más que conocida, pero no por ello menos feroz: la subida desbocada de los precios inmobiliarios en España está restringiendo el acceso a la vivienda, convirtiéndose en un drama para la población y en un rompecabezas para los legisladores. Detrás de este desenlace hay una mezcla de elementos que van desde la anémica inversión en construcción de los últimos años, con la consecuente escasez de soluciones habitacionales asequibles, al auge de los pisos turísticos, que reducen la oferta y tensionan aún más el mercado, sobre todo en las grandes ciudades y los destinos vacacionales.

La misma historia se puede relatar a través de los récords que el mercado inmobiliario ha ido sumando en los últimos tiempos. En el primer trimestre del año se realizaron 183.140 compraventas, un alza del 17% en comparación con el mismo periodo del año anterior y una cifra solo superada por las 230.023 operaciones de 2007, poco antes de que la burbuja pinchara. Los precios han seguido la misma senda: el encarecimiento de la vivienda libre registrado en el arranque de 2025 fue el mayor en 18 años. La lista no acaba ahí. En los tres primeros meses de este curso, la compra de inmuebles al contado alcanzó un máximo en 11 años, el importe por metro cuadrado en 2024 fue el mayor de la historia y el número de hipotecas firmadas fue el más alto desde la crisis financiera, solo superado en 2022, cuando se liberó la demanda embalsada tras los confinamientos por la pandemia.

En 2024, España fue el segundo país de la eurozona donde más se encareció la vivienda en términos anuales, con un incremento del 11,4%, un porcentaje solo superado por el 11,6% de Portugal. Si la mirada se amplía al conjunto del bloque de la moneda única, las subidas han sido menos intensas: los precios de las casas aumentaron, de media, un 4,2% el año pasado. En los tres primeros meses de este ejercicio, el ritmo se ha acelerado algo. El encarecimiento ha sido del 5,4% en la zona euro y del 5,7% en la UE.

Información publicada el sábado también en *Expansión*, *El País*, *El Mundo*, *La Vanguardia* y *La Razón*.

(Cinco Días. Página 28. Media página)

EL 91% DE LOS CATALANES VE INVIABLE EL ACCESO A UNA VIVIENDA ADECUADA

El Centre d'estudis d'opinió (CEO) presentó el viernes su primera encuesta "sobre actitudes y preferencias respecto a la vivienda en Catalunya". Son más de 50 preguntas que tienen uno de sus clímax en la 19, donde se detalla que el 91% de los entrevistados considera muy difícil o difícil acceder con facilidad a un hogar adaptado a sus necesidades. También el 89% indica que la situación actual de la vivienda afecta de manera negativa o muy negativa a la calidad de vida de la población, una cifra que baja al 35% cuando se inquiriere sobre la situación personal. Es decir, "estamos mal, pero yo no tanto". Otro dato relevante es que el 37% se ha visto obligado a reducir otros gastos (comida o transporte) para poder asumir un alquiler o una hipoteca.

La encuesta refleja la inmensa brecha que existe entre la oferta y la demanda. En la pregunta sobre el deseo de comprar una vivienda en los últimos 12 meses, el 21% de los entrevistados (mayores de 16 años) asegura que sí lo han pensado. Extrapolado al total de población, y quitando los catalanes de entre 0 y 15 años, emergen 1.390.216 ciudadanos que en el último año habrían valorado la opción de adquirir un inmueble. Puede que sea una opción en pareja, lo que dejaría la cosa en 700.000, con lo que, en cualquier caso, y teniendo en cuenta que el Govern promete 50.000 nuevos pisos antes de 2030, queda demostrado el enorme gap existente entre quienes quieren y los que ofrecen. Si se observa la franja de 25 a 34 años, son un 45% los que habrían mostrado este interés. Esto supone cerca de medio millón de insatisfechos que, muy probablemente, han visto truncado su proyecto vital. Es uno de los puntos que destacó el director del CEO, Joan Rodríguez, durante la presentación de la encuesta. "La potencial demanda que tiene la adquisición de una vivienda supera de manera inabarcable la oferta que eventualmente se podría crear. Vamos a una situación en la que mucha gente que quiere un piso no lo podrá tener", resumió.

Todo esto sucede en una sociedad en la que el 74% de la población sigue considerando que tener un piso en propiedad "es un objetivo importante en la vida", y en la que el 46% considera que "pagar un alquiler es tirar el dinero" y el 56% cree que adquirir un piso es "la mejor manera de invertir".

Cinco Días también informa de esta encuesta.

(La Vanguardia. Página 31. Media página. Sábado 5)

LOS MUNICIPIOS DE COSTA MÁS RENTABLES PARA COMPRAR VIVIENDA Y PONERLA EN ALQUILER

Con la llegada del verano, muchos inversores y pequeños ahorradores se plantean entrar en el mercado de costa. Además de poder disfrutar del inmueble como segunda residencia, buscan sacar un rendimiento económico mediante su arrendamiento. Una práctica muy recurrente, ya que el buen momento que vive el turismo y la flexibilidad que ha introducido el teletrabajo están reforzando la demanda de alquiler en estas zonas.

En muchos municipios de playa adquirir una vivienda para ponerla en alquiler genera unas rentabilidades muy por encima de la media de España, que en junio se situó en el 6,5%, según

el último informe de Fotocasa realizado a partir de los precios medios de las viviendas ofertadas en venta y en alquiler del portal.

“Aunque los activos de costa pueden estar más expuestos a los ciclos económicos y a cierta estacionalidad en el alquiler, mantiene su atractivo como activo seguro y reserva de valor. Factores como la escasez de suelo edificable, la calidad de las infraestructuras y la fortaleza de la marca España como destino turístico y residencial contribuyen a sostener los precios a medio plazo. De hecho, en las zonas costeras consolidadas y con buena ubicación se ha observado históricamente una capacidad de revalorización sostenida en el tiempo”, asegura Ricardo Sousa, CEO de Century 21. “No obstante, conviene tener presente que la liquidez, la facilidad de reventa, puede ser inferior a la de activos ubicados en el centro de las grandes capitales, sobre todo en viviendas con características muy específicas”, añade.

Para Ernesto Ferrer Bonsoms, director de estrategia de operaciones de Solvia, uno de los aspectos más destacados de este segmento es que la oferta es muy variada. “El panorama actual revela un abanico de posibilidades que va desde zonas exclusivas, orientadas a compradores con mayor capacidad adquisitiva, hasta destinos emergentes con expectativas de revalorización a medio y largo plazo. En cualquier escenario, la ubicación sigue siendo el factor clave que determina tanto la evolución del precio como el interés inversor”, apunta.

El caso más llamativo es el de Adra, en Almería, que se convirtió en junio en el municipio costero más rentable con una tasa del 13,7%. Completan el top diez el murciano San Javier (10,0%), el gaditano La Línea de la Concepción (9,4%), el también murciano Mazarrón (9,3%), el cántabro Laredo (9,2%), el barcelonés L’Hospitalet de Llobregat (8,8%), los coruñeses Ferrol (8,7%) y Ribeira (8,7%), así como el valenciano Sagunto (8,5%) y el barcelonés Badalona (8,3%), se detalla en este amplio reportaje que radiografía el mercado costero español. Además, otras localidades marítimas ofrecen rendimientos atractivos como es el caso del lucense Foz (8,1%), el barcelonés Mataró, el valenciano Cullera y el gaditano Algeciras (estas tres con un 7,7%), entre otras. Se trata de plazas secundarias y terciarias, que están experimentando un aumento de la demanda como residencias habituales por su cercanía con las grandes urbes, destinos turísticos o de segunda residencia. Esto provoca aumentos en el precio del alquiler primero y de compraventa después. Por ello, se observan rendimientos tan significativos.

(Expansión. Primera página. Páginas 24 y 25)

CUATRO DE CADA 10 PISOS TURÍSTICOS SE ANUNCIAN SIN ESTAR REGISTRADOS

Esta semana se hacía efectiva la normativa que exige que cualquier vivienda que se quiera anunciar con fines vacacionales, ya sea de carácter turístico o de temporada, tiene que registrarse para obtener un código identificativo, similar a un número de identidad, a través del cual las Administraciones puedan controlar y detectar irregularidades en la oferta de alojamientos de corta duración. La norma fue aprobada el pasado 2 de enero y los propietarios han contado con un periodo transitorio de seis meses para regularizar la situación antes del 1 de julio, fecha en la que el registro debía estar completo e incorporado en los perfiles de plataformas como Airbnb o Booking. Sin embargo, pese al plazo concedido, la realidad es que alrededor del 40% de los pisos turísticos anunciados en Airbnb en las principales ciudades

españolas siguen sin tener el código identificativo obligatorio, según un análisis realizado por el diario *El Mundo* de los 121.416 pisos turísticos anunciados en Airbnb en nueve ciudades españolas –Madrid, Barcelona, Valencia, San Sebastián, Menorca, Mallorca, Gerona, Málaga y Sevilla– y ha comprobado que solo 72.996 cuentan actualmente con el código obligatorio, lo que representa el 60% del total. El grado de cumplimiento varía considerablemente según cada ciudad. Madrid se ha convertido en uno de los grandes focos de opacidad turística, con apenas un 16,6% de las viviendas anunciadas en plataformas como Airbnb registradas en el nuevo sistema obligatorio.

(El Mundo. Páginas 22 y 23. Sábado 5)

LA NUEVA REALIDAD DE GIBRALTAR: MÁS INVERSIONES, PERO LA VIVIENDA SERÁ MÁS CARA

El 11 de junio, España y el Reino Unido anunciaron que había acuerdo para el tratado llamado a derribar la Verja y alienta la esperanza de revitalizar el Peñón de Gibraltar como maná económico de toda la comarca, pero también siembra dudas por la desigualdad entre las poblaciones

La gibraltareña Sammy Armstrong, directora de la inmobiliaria Savills, comenta: “En las siguientes 24 horas (tras conocerse el acuerdo) he recibido más llamadas de interesados en propiedades que en los últimos meses”, asegura. Pese a que el detalle del tratado aún tardará unos meses en llegar y el texto no está ni firmado, empresarios y trabajadores no residentes en Gibraltar respiran aliviados por salir de una incertidumbre paralizante en la que llevaban inmersos desde hacía tres años y medio, cuando empezaron las negociaciones.

Que el Peñón es un maná económico para la comarca del Campo de Gibraltar, con unos 280.000 habitantes, es algo que pocos ponen en duda. Y que esa posición privilegiada genera unas dinámicas de desigualdad económica es una evidencia apoyada en datos, que se detallan en este reportaje.

En el terreno más práctico y evidente, Juan Franco, alcalde de la población limítrofe más cercana, la Línea de la Concepción, se preguntaba el mismo día del acuerdo cómo crecerá su ciudad cuando, de facto, Gibraltar se incorporase como si de un nuevo barrio se tratase y qué impacto tendría en la vivienda linense, un mercado cada vez más tensionado. De nuevo, la Verja aquí marca distancias. Mientras que el precio del metro cuadrado en Gibraltar se mueve entre los 5.000 y 9.000 euros, en La Línea va de la horquilla de los 1.500 y 2.000 euros, según estima la empresaria inmobiliaria Armstrong.

“Allí subirá seguro, porque van a salir muchos proyectos inmobiliarios. No será al precio de Gibraltar, pero subirá”, avanza la gibraltareña. Pero aporta un matiz: “La línea es muy fina porque si suben demasiado no compensará comprar allí, pero puede afectar al residente medio”.

Reportaje publicado también en *El País* el sábado.

(Cinco Días. Página 30)

NO ES EL TURISTA, ES EL URBANISMO: LA VIVIENDA ENFRENTA UN MERCADO BLOQUEADO

Amplia tribuna firmada por Paloma Taltavull, catedrática de Economía Aplicada de la Universidad de Alicante, quien explica: “Los actuales problemas de acceso a la vivienda tienen, como novedad, que son globales. Si se pregunta a distintos países sobre cómo identifican el problema de acceso, su percepción muestra similares situaciones: problemas en el primer acceso (jóvenes e inmigración) que no encuentran una vivienda, empobrecimiento progresivo de los hogares que pagan sus viviendas por costes residenciales que sobrepasan su capacidad de pago y, situaciones muy duras en el mercado de alquiler, con una especial incidencia en las ciudades”. La solución, expone, “no es sencilla ya que la crisis actual tiene su base en la existencia de cambios fundamentales de largo plazo (shocks) que afectan directamente al mercado inmobiliario y especialmente al de vivienda: uno demográfico y otro financiero, y una consecuencia del segundo: la escasez de oferta de viviendas. Los tres persisten a lo largo de más de una década, y ocurren simultáneamente en muchos países europeos, generando similares problemas de accesibilidad (por eso parecen comunes)”.

Uno de los puntos que aborda es el cambio demográfico, que “se manifiesta con un aumento importante de la población que llega a España desde inicios del siglo XXI desde distintos orígenes del planeta y con distintos motivos. Este proceso, lejos de revertirse tras la crisis financiera, se mantiene y acelera incluyendo nuevas formas de movilidad que promueve la concentración de la población en las ciudades”. “El trasfondo de este fenómeno es la creación de puestos de trabajo con mayor capital humano (tecnológicos, financieros, empresariales...) y necesidad de talento en las ciudades mayores, lo que moviliza a los trabajadores hacia ellas. La mejor dotación de sus infraestructuras y servicios (más diversificadas si la ciudad coincide con una región turística) para el trabajo de nuestros días, justifica la concentración. Como la población constituye la fuente de demanda residencial, estos flujos demográficos reflejan altos niveles de tensión en algunos mercados de viviendas hasta el punto de sobrepasar su capacidad. Esto último sucede como resultado de una escasez de oferta importante”.

También recuerda que la crisis financiera “fue especialmente dañina con el sector de la construcción. La caída sistemática de financiación que experimentó desde 2009 junto con la congelación la demanda de viviendas en los primeros años de la crisis, tuvieron como efecto la reducción de la edificación hasta mínimos históricos de construcción residencial, tanto pública como privada, que se mantiene en nuestros días. Tras más de una década de edificación mínima, se ha generado una fuerte restricción de oferta en prácticamente todos los mercados en España, consecuencia de la falta de viviendas nuevas y que alimenta el aumento de los precios. En este proceso, desapareció también una parte importante del tejido productivo y de la mano de obra, dibujando un horizonte difícil para la recuperación de la oferta por falta de empresas promotoras y mano de obra especializada”. “La restricción crediticia afectó también al volumen total de hipotecas concedidas para la compra de vivienda, por lo que los hogares (sin ahorro previo) no pueden acceder a una vivienda en propiedad. La única salida para la mayoría de ellos es alquilar una vivienda”.

(Cinco Días. Página 29)

UNA CONCIENCIA SOCIAL PARA EL LADRILLO

El problema de la vivienda en España ha alcanzado cotas tan dramáticas que se hace difícil pensar en soluciones eficaces de verdad. Alejandra Mora, con 25 años de trayectoria en el sector inmobiliario nacional e internacional, ha puesto encima de la mesa una posible solución. Es novedosa en España, aunque lleva décadas funcionando en otros países como el Reino Unido, EE UU o Países Bajos. Quiere convencer a los inversores de que la vivienda, además de un activo financiero, puede ser (ha de ser) un activo con retorno social que ayude a solventar la crisis de vivienda. “A mí no me cabe en la cabeza otra manera de invertir que no sea con retorno financiero e impacto social”, lanza Mora, que hace unas semanas daba a conocer ALAS, una nueva compañía cuyo propósito es poner en el mercado vivienda en alquiler asequible.

Para lograrlo necesita capital privado. “Cuanto más capital tengamos, más operaciones podremos seguir viendo”, sostiene. Ya cuenta con los primeros 15 millones de euros para arrancar la actividad: ha adquirido 1.442 viviendas repartidas en 16 edificios en Madrid y Cataluña, la mayor parte en proceso avanzado de construcción. Los primeros estarán listos en el último trimestre de 2025. “Tenemos dos años de entradas de edificios completos hasta finales de 2027. Pero eso es el portafolio inicial, nosotros seguimos viendo más operaciones”, dice. Estos pisos, sobre todo de uno y dos dormitorios, serán pronto el nuevo hogar de más de 3.600 personas que pagarán rentas limitadas, es decir, su cuota de esfuerzo no superará el 35% de sus ingresos. “Nuestra finalidad es estar entre un 20%.25% por debajo del mercado libre”.

Hasta aquí pocas novedades si no fuera por dos cuestiones. Una: ese parque en alquiler barato es a largo plazo. “El propósito es ser un importante proveedor, tenedor y gestor de vivienda asequible en España a gran escala y con foco en el largo plazo. Esto garantiza la asequibilidad de los inquilinos y está demostrado que la asequibilidad es un mecanismo de prevención de la exclusión”, dice Mora, cuya carrera profesional ha estado vinculada al alquiler protegido y en el pasado impulsó el plan de negocio de fondos como Lazora y Tectum. Esto, añade, “generará un triple retorno: económico, social y medioambiental”.

Dos: se trata de la primera compañía del sector inmobiliario con categoría SBIC (Sociedades de Beneficio e Interés Común). “Es una figura creada para canalizar inversión financiera con impacto social y medioambiental. La usamos voluntariamente porque no comporta ventajas fiscales”, indica la socia. Detrás de ALAS están, de momento, la Fundación Nou Lloc y la Fundación Salas y sus family offices, que son los que han aportado el capital para que el proyecto eche a andar. “El problema es que esas estructuras filantrópicas dejan de funcionar en algún momento si quieres escalarlas”, explica Mora.

Considera que en España “ha habido una política económica, pero no una política de vivienda, y esto ha generado una clase media con un patrimonio que está soportando y sustentando a hijos y nietos. Pero no me parece un error. Me parece que ahora sí hay que plantear políticas de vivienda a largo plazo, no políticas económicas. Y por supuesto contar con capital privado. Esto no lo hacemos sin capital privado, pero un capital privado concienciado y con propósito”.

(El País, Suplemento Negocios. Página 12. Domingo 6)

LOS BANCOS SEDUCEN A GRANDES PATRIMONIOS PARA INVERTIR 4.000 MILLONES EN LADRILLO

Banco Santander, Bankinter, Alantra o Abanca están invitando a los grandes patrimonios con los que trabajan a invertir en ladrillo a través de vehículos creados específicamente para ellos, captando a través de estos instrumentos ad hoc cerca de 4.000 millones de euros. Es un paso más dentro de la estrategia del sector financiero por ofrecer asesoramiento y oportunidades de inversión específica para sus mejores clientes.

El Santander cerró el pasado lunes la compra del centro comercial *Ballonti* de Portugalete (Bizkaia) por 120 millones de euros a través de la división conocida como Sprea (Santander Private Banking Advisory). Esta operación es su tercera gran adquisición en alianza con la gestora española Rivoli, después de hacerse con el centro comercial *Moraleja Green* en Alcobendas (Madrid) y con el 50% de *Madrid Xanadú*. Desde la entidad explican que este año llevan invertidos más de 800 millones en activos a través de Sprea, que desde hace más de 10 años da servicio a los clientes para que puedan invertir o coinvertir en activos inmobiliarios en sus distintas tipologías.

El caso más relevante de creación de vehículos específicos para los grandes patrimonios lo ha protagonizado Bankinter en los últimos tiempos. El banco ha levantado más de 2.300 millones de sus grandes clientes para invertirlos en ladrillo a través de varias empresas que ha constituido específicamente. Su forma de operar es siempre la misma: el banco se compromete a invertir como socio minoritario en esa compañía, se alía con un gestor con experiencia en el sector específico y compra o desarrolla activos invirtiendo los recursos de los clientes y añadiendo deuda. La mayor operación de este tipo de Bankinter se produjo con la compra de la socimi Montepino, para la que levantó más de 800 millones y se asoció como gestor con Valfondo. Esta estrategia la ha repetido en diferentes ocasiones.

En este reportaje se aborda también la operativa de Alantra, Andbank, Abanca, entidad que tiene una socimi preparada para salir al mercado. Se comenta también que las entidades que no han constituido vehículos para ofrecer a sus clientes un pool con el que comprar activos, sin embargo, también ofrecen otro tipo de fórmulas. Por ejemplo, en CaixaBank explican que no se ha constituido vehículos propios bajo su marca, pero colabora con “gestoras de primer nivel” que ofrecen fondos inmobiliarios consolidados. Por su parte el BBVA, ha apostado por dos acuerdos de colaboración con dos socios como son CBRE y Solvia (Grupo Intrum) para que los clientes de banca privada puedan destinar sus recursos al inmobiliario, donde el banco actúa como intermediario presentando oportunidades para realizar transacciones.

(Cinco Días. Página 8)

VIVIENDA. UNA OPA DE LA QUE SURGE UN GIGANTE INMOBILIARIO

El estallido de la burbuja del ladrillo en 2008 destruyó prácticamente todo el tejido industrial de construcción de casas. Desaparecieron o tuvieron que ser rescatados los grandes nombres del sector promotor. Solo unos años después, a partir de 2014, comenzó a llegar el capital (principalmente extranjero) que vio la oportunidad de suplir a las empresas desaparecidas ante

la demanda insatisfecha de obra nueva de viviendas. Ahí aparecieron nuevas marcas como Aedas, con el fondo Castlelake detrás, o Neinor, inicialmente también arropada por el fondo Lone Star, dos compañías cotizadas que unirán sus destinos tras una opa lanzada hace unos días por esta última inmobiliaria y que dará como resultado la mayor promotora de España-

Una década después, a la mayor parte de fondos que entraron o crearon promotoras como Neinor, Aedas, Habitat, Culmia o Vía Célere se les ha acabado el plazo de inversión y tienen que vender sus participaciones empresariales. Es el caso de Castlelake, que llevaba tiempo intentando vender 79% en Aedas. En los últimos meses, el fondo estadounidense había negociado el traspaso de ese paquete a Starwood Capital, pero finalmente llegó a un acuerdo con su rival Neinor, que provocó que esta compañía vasca lanzase a mediados de junio una opa por el 100% de Aedas.

Neinor —una empresa cotizada y controlada por los fondos Stoneshield, Orion Capital y Adar— va a pagar en la opa un precio de 24,485 euros por acción, lo que supone valorar la operación en 1.070 millones de euros. A esta suma hay que añadir el coste de cancelar más de 200 millones de deuda. Para hacer frente a la transacción, la empresa ha ampliado capital en más de 220 millones y recibirá una financiación de 750 millones del fondo Apollo.

“La operación da lugar al nacimiento de un campeón nacional del sector promotor, con mayores capacidades tanto desde el punto de vista industrial como financiero”, explica Fernando Abril-Martorell, analista y socio del banco Alantrea. De hecho, Neinor calcula que gracias a la operación se está haciendo con una cartera de suelo con capacidad para 20.200 viviendas con un 30% de descuento sobre el valor neto de esos activos, ya que el precio de cotización de Aedas está por debajo del valor real de su portfolio.

La nueva Neinor tendrá terrenos donde podría edificar más de 40.000 casas. Alrededor del 50% de la cartera que procede de Aedas se encuentra en Madrid, además de en otras ubicaciones como Alicante, Costa del Sol y País Vasco. También se convertirá en la gran constructora de vivienda de alquiler asequible en concursos para distintas administraciones, ya que entre las dos empresas sumarán alrededor de 9.000 unidades en obra.

(El País, Suplemento Negocios. Página 6. Domingo 6)

FINANZAS

EL GOLPE DEL SANTANDER CONTRA EL BBVA RECONFIGURA EL MAPA BANCARIO

Tras casi 14 meses de opa, el Banco Sabadell ha ido ganando adeptos a su causa, la de luchar contra la opa hostil lanzada por el BBVA. Se ha ganado al Gobierno, que desde el principio no vio con buenos ojos la operación, a la empresa catalana, a asociaciones de consumidores, sindicatos e incluso el silencio o la complicidad de los partidos políticos. Lo que no contaba hasta ahora era con un aliado entre su propia competencia: el Santander se hizo el pasado martes con la filial británica del Sabadell, TSB. Pagará 3.100 millones tras haber elevado la oferta en el mismo día que el consejo de administración del Sabadell decidía a quién le vendía este banco. Con ese dinero, el banco catalán ha lanzado el gran torpedo en la línea de flotación

del BBVA, un macrodividendo de 2.500 millones de euros. Sin embargo, cabe preguntarse qué incentivos tiene el banco que pilota Ana Botín para meterse en medio de la guerra de estas dos entidades. Y por qué le entrega un sustancioso talón a un banco, como es el Sabadell, con el que también compite en España, fundamentalmente en pymes y en regiones como Cataluña o la Comunidad Valenciana.

En este reportaje se comenta que, por un lado, están las razones obvias: reforzar su enseña en Reino Unido. Más allá, la operación ha provocado un terremoto en España. Quizás sin pretenderlo, el Santander ha puesto aún más cuesta arriba la gran operación en la que se encuentra inmerso su eterno rival. Tras la intervención del Gobierno –que ha condicionado la opa a que durante tres años ampliable por dos más mantenga al Sabadell como entidad independiente, sin despidos ni cierres de oficinas– y el pago del macrodividendo por los catalanes a quienes no vayan a la opa, el BBVA está condenado a rascarse más el bolsillo, y al menos introducir un componente en efectivo en la oferta.

Muchos describen el golpe de Botín ahora como una jugada maestra. Si el BBVA termina comprando y fusionando el Sabadell, le desplazará como segundo banco en España, solo por detrás de CaixaBank. La toma de TSB puede leerse en realidad como un movimiento defensivo en España. Otras fuentes, sin embargo, opinan que el Santander es el mayor interesado en que salga la operación. Es habitual que cuando se ejecuta una operación de este tipo se produzcan las conocidas como sinergias negativas; es decir, pérdidas de negocio por la transición de un banco a otro. “Es crucial que las integraciones se ejecuten muy rápido, para minimizar estos efectos”, señala un directivo que lideró en el pasado transacciones similares. El Gobierno, sin embargo, ha marcado un ritmo más lento. Durante los tres años que el Sabadell deba mantenerse independiente, el BBVA corre el riesgo de ver cómo se devalúa el negocio sin poder hacer mucho. Se antoja complicado pensar que los trabajadores de oficinas del Sabadell, por ejemplo, encuentren muchas motivaciones para seguir agresivas políticas de captación de clientes. Es lo que el consejero delegado del Santander, Héctor Grisi, resumió en una presentación de resultados con un refrán: “A río revuelto, ganancia de pescadores”.

Por el otro lado, el hecho de que el BBVA se vea obligado a mejorar la oferta, así como las menores sinergias impuestas por el Gobierno, esto tendrá un impacto en su capital. Un informe de Barclays, por ejemplo, afirma que una mejora de la puja para igualar el dividendo del Sabadell le dejaría al borde de caer por debajo del 12% de la ratio CET 1 *fully loaded* (el de mayor calidad), cuando su objetivo está en situar esa cifra por encima de una horquilla de entre el 11,5% y el 12%. Es decir, si bien todos los bancos han destacado en los últimos tiempos por generar mucho capital, el consumo de este con la operación sería tan elevado que dificultaría al BBVA dedicar efectivos a competir con el Santander, por ejemplo, en crédito o lanzar agresivas ofertas comerciales. En este escenario, el Santander ganaría en todos los casos. Si la opa no sale, porque metería al BBVA en una situación de elevada debilidad interna. Y si sale, la operación se ha puesto tan complicada tanto para su eterno rival como para un Sabadell bajo su batuta que les serviría al Santander en bandeja un buen puñado de clientes. El intento del BBVA de convertirse en el segundo banco en España quedaría en entredicho.

Reportaje publicado también el sábado en *El País*.

SABADELL EL BANCO DEFIENDE LA VENTA DE TSB Y DICE QUE CREA VALOR PARA EL ACCIONISTA

Sabadell hizo públicos el viernes los informes justificativos de su consejo de administración sobre la operación de venta de TSB y el posterior reparto de un dividendo extraordinario de 2.500 millones, de cara a las dos juntas de accionistas que celebrará el 6 de agosto. Los inversores de Sabadell, inmerso en la opa hostil lanzada por BBVA, deben dar vía libre a ambas iniciativas para que los gestores puedan ejecutarlas sin incumplir el deber de pasividad establecido por la legislación.

En línea con las declaraciones que ha venido haciendo Sabadell, el informe del consejo de administración desvincula estas operaciones de la opa formulada por BBVA. Las liga a la generación de valor para los accionistas, la simplificación de la estrategia del banco y la devolución del capital excedentario. Todos los miembros del órgano de gobierno han manifestado su intención de votar a favor de la venta de la filial británica y de la remuneración extraordinaria. “La operación constituye una oportunidad para Banco Sabadell de desinvertir en TSB a una valoración extraordinariamente atractiva y que permite la consecución de unas plusvalías significativas”, indica el informe.

ABC informa el sábado también que Sabadell celebrará las dos juntas el 6 de agosto. Por su parte, *Cinco Días* destaca que el macrodividendo prometido por el Sabadell a sus accionistas si prospera la venta de TSB pasará a la historia de los grandes desembolsos realizados por las cotizadas españolas entre sus inversores. La entidad prevé repartir de forma extraordinaria 2.573 millones entre sus accionistas. Un montante que se cuela entre los diez mayores de la historia de la Bolsa española y que es el tercero más relevante en función de la valoración bursátil de la entidad.

El Economista publica un extenso reportaje –“Los accionistas del Sabadell se enfrentan a un ‘verano caliente’”- en el que informa que la opa enfila su fase decisiva con un calendario frenético, cuajado de eventos de gran calado que obligarán a los inversores a estar pendientes casi en pleno periodo estival del desarrollo del culebrón financiero en que se está convirtiendo esta ofensiva y echar números para decantar la decisión. Ambos bancos desplegarán, a buen seguro, sus capacidades de seducción con resultados, defensas de estrategias y promesas de dividendos a finales de este mes en las correspondientes presentaciones de resultados. Y *La Vanguardia* destaca en titular que el consejo de administración de Sabadell ha cerrado filas en torno a la venta de la filial británica TSB al Santander y el reparto de un dividendo extraordinario. Las dos medidas cuentan con el apoyo unánime de todos los consejeros, entre los que figura el primer accionista individual de Sabadell, el mexicano David Martínez Guzmán.

(Expansión. Página 18. 3 columnas)

SABADELL DEPENDERÁ DE SU PROPIA SOLVENCIA PARA FINANCIARSE

Los esfuerzos de Sabadell por mejorar su solidez crediticia no caerán en saco roto. Al banco le quedan varios años de andadura como entidad independiente que tendrá que financiarse con sus propias fuerzas y que pagará en función de su rating en cualquier escenario de futuro.

Da igual lo que suceda con la oferta de compra lanzada por BBVA. Las condiciones que ha impuesto el Gobierno así lo determinan. Durante un periodo mínimo de tres años, BBVA deberá mantener la autonomía de Sabadell en varios territorios y uno de los específicamente consignados por el Gobierno es la política de financiación. Pero la situación sería la misma, aunque el Gobierno no hubiera dicho una palabra sobre la independencia a la hora de recaudar fondos, porque basta con la obligación de que los dos bancos sigan separados. BBVA tiene una estrategia definida para sus filiales cuando constituyen un grupo separado de resolución y es que tienen que asegurarse ellas mismas su financiación sin depender de la matriz. Sabadell, al no poder ser integrado mediante fusión, estaría en ese caso.

Eso afecta directamente al mercado de deuda. Sabadell no ha variado un ápice su política desde que se lanzó la opa y ha seguido trabajando para mejorar su resistencia financiera con la intención de presentar a sus accionistas la mayor fortaleza posible y garantizar un futuro con financiación más barata en caso de seguir en solitario. El resultado han sido ocho mejoras de rating o de perspectiva en el último año y medio por parte de las tres grandes agencias de calificación.

(Expansión. Página 18. 3 columnas)

BBVA PUEDE REBAJAR HASTA EL 30% EL UMBRAL DE ACEPTACIÓN DE LA OPA

La oferta de compra de acciones de Sabadell presentada por BBVA tiene como objetivo principal hacerse con la totalidad de los derechos políticos de la entidad, aunque ahora el oferente ha establecido un suelo mínimo del 49,3% del capital social, que equivale a la mayoría de los derechos de voto existentes. Esa limitación puede rebajarse a voluntad de BBVA tanto en el momento en que se registre el folleto en la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) como a lo largo del periodo de aceptación e incluso cuando haya terminado y ya se conozca el porcentaje de aceptación. Para hacerse con el control de una compañía no es necesario ni tener la totalidad del capital ni la mitad más una acción de la sociedad. El Real decreto de opas establece determinadas condiciones bajo las cuales se considera que una compañía está controlada por una persona física o jurídica cuando ha nombrado a la mitad de los consejeros de la sociedad o cuando un accionista tiene el 30 % de los derechos políticos.

La posibilidad de que BBVA modifique a la baja el porcentaje mínimo de acciones que está dispuesto a aceptar a través de la opa, pendiente de que la CNMV registre el folleto para iniciar el periodo de aceptación, está encima de la mesa del banco. Le podría bastar en un primer periodo, por ejemplo hasta que pasen los tres años de plena autonomía exigidos por el Gobierno para ambas entidades, para ir estableciendo las bases de una futura integración plena pasados esos años.

Como los responsables de BBVA están reelaborando el folleto de la operación para adaptarlo a las condiciones establecidas por el Gobierno y a la decisión del consejo de Sabadell de pedir autorización a sus accionistas para la venta de la filial británica TSB, este puede ser el momento de modificar las condiciones ofrecidas en la opa. BBVA podría modificar el precio, pero también el porcentaje mínimo de aceptación. Otra cosa es si les convendría hacerlo ahora o esperar a que se desarrolle el periodo de aceptación de la oferta, que previsiblemente se

prolongará desde finales de julio (si da tiempo) hasta final de septiembre, ya que la normativa permite modificar la oferta hasta cinco días antes de que finalice ese periodo.

Expansión publica también el artículo “las claves de la opa para los accionistas de BBVA y Sabadell”. Y el director de *El Economista*, Amador G. Ayora, firma el artículo “El BBVA tendrá que arañar en su consejo una mejora de la opa para sacarla adelante” (página 2). En la edición del domingo, *La Vanguardia* publica la crónica “La opa del BBVA sobre el Sabadell suma más obstáculos, aunque sigue viva”, que analiza cómo las condiciones del Gobierno y las dudas sobre la oferta económica tensan la fase final

(Expansión. Primera página. Páginas 17 y 19)

SABADELL FIRMA SU MEJOR SEMANA EN BOLSA DESDE ENERO

Banco Sabadell sube en Bolsa desde el lunes el 6,41%, en sus mejores cinco días desde que en la segunda semana de enero se revalorizase el 8,29%. Aquella semana estuvo marcada por la posibilidad de que los tipos de interés se mantuviesen altos durante más tiempo del previsto y por la modificación de las condiciones de la opa. BBVA decidió que la oferta no estuviese sujeta al a aceptación del 50,01% del capital social, sino a lograr “más de la mitad de los derechos de voto efectivos”. Esta semana, la operación volvió a ser la protagonista.

Los inversores aplaudieron la venta del banco británico de Sabadell, TSB, a Banco Santander por 3.100 millones. Las acciones recogieron con agrado que el banco fuese capaz de vender su filial a un precio superior a la valoración de los analistas y que 2.500 millones de la desinversión irán destinados a un dividendo extraordinario. El nuevo pago pone contra las cuerdas el atractivo de la opa y dispara la rentabilidad por dividendo de Sabadell hasta el 26%.

BBVA cede el 0,73% desde el lunes. La prima de la operación alcanzó el viernes un récord negativo, al quedar en el 11,29%. Un accionista de Sabadell obtendría en el mercado ese 11,29% más si vende ahora sus acciones en vez de acudir a la oferta de canje ofrecida por BBVA.

Sabadell se dispara en Bolsa el 80,07% desde que a finales de abril del año pasado se conociese que BBVA, que sube el 26,97% en el mismo periodo, quería hacerse con el banco catalán.

Banco Santander concluye la semana con una revalorización del 1,31%. Los inversores y analistas dan el visto bueno a la compra de TSB porque consideran que la integración del banco no supondrá un gran esfuerzo en términos operativos y de solvencia para la entidad, mientras se estima un crecimiento del beneficio por acción de Santander de hasta el 5%. En paralelo, los analistas señalan que el movimiento de Santander, que puede descarrilar la opa, haría que éste mantuviese su ventaja de cuota de mercado en España frente a BBVA.

(Expansión. Página 19. 1 columnas)

BLACKROCK SUBE AL 7,15% EN BBVA Y AL 6,74% EN SABADELL

BlackRock ha ajustado su posición como accionista de referencia en el Ibex 35 tras haber completado la adquisición de HPS Investment Partners. La gestora estadounidense ha elevado su peso en el accionariado de BBVA hasta máximos, según ha notificado a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV). Ha pasado de controlar un 6,8% del banco a tener un 7,158% de sus acciones mientras que en Banco Sabadell la subida ha sido menor, pasando del 6,624% al 6,739%, en el marco de la opa de la entidad presidida por Carlos Torres sobre la liderada por Josep Oliu.

La posición también ha subido en otros bancos, como CaixaBank, donde la gestora de fondos ha alcanzado el 4,68% el viernes, seis décimas más, mientras que en el caso de Banco Santander y Bankinter ha sido al revés, entidades en las que BlackRock ha reducido su presencia hasta el 6,861% y 6,032%, respectivamente.

Los bancos españoles no han sido los únicos salpicados por la compra de HPS Investment Partners, puesto que la gestora es accionista de multitud de cotizadas españolas, especialmente en el Ibex 35.

Por su parte, JPMorgan ha aflorado una participación del 1,431% en el capital de Sabadell. Información también en *El Economista*, *ABC*.

(Expansión. Página 17. 1 columna)

MOODY'S MEJORA LA NOTA DE TSB

Moody's está revisando la calificación del banco británico TSB tras su venta por Sabadell a Santander para mejorarla, al tiempo que confirmó la de Santander UK, filial británica del grupo Santander.

(Expansión. Página 20. Breve)