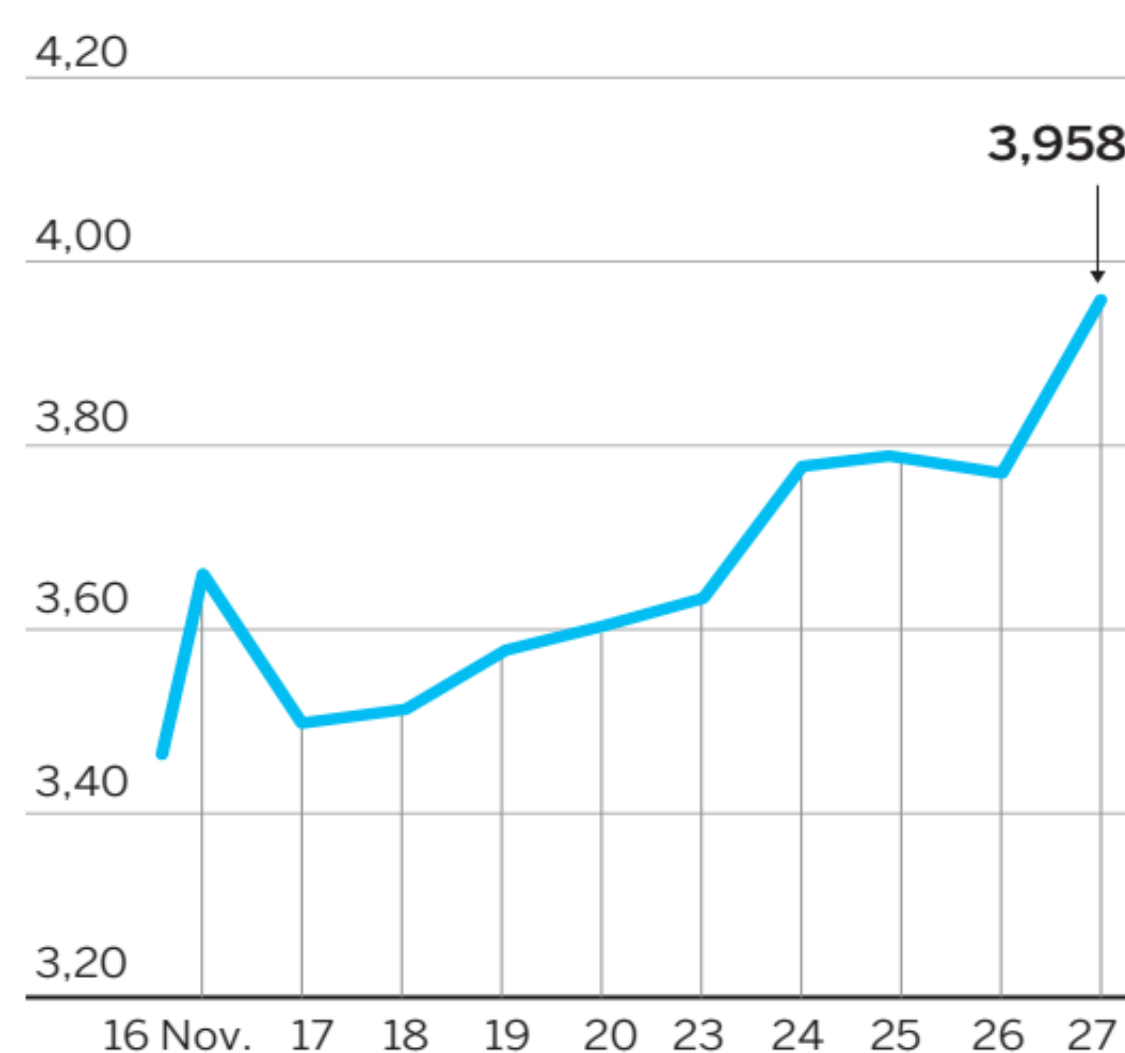


Cotización del BBVA y del Sabadell

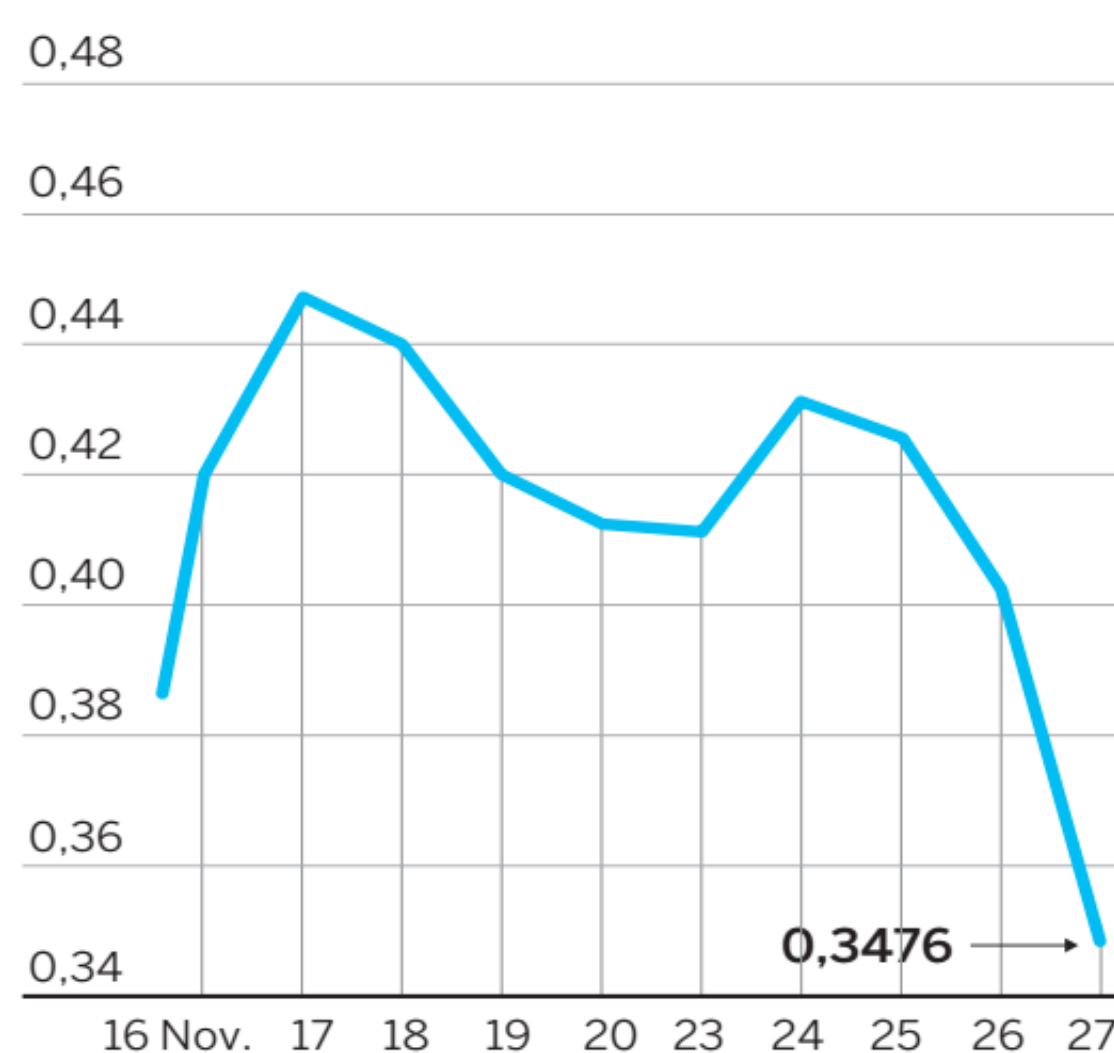
BBVA

En euros por acción



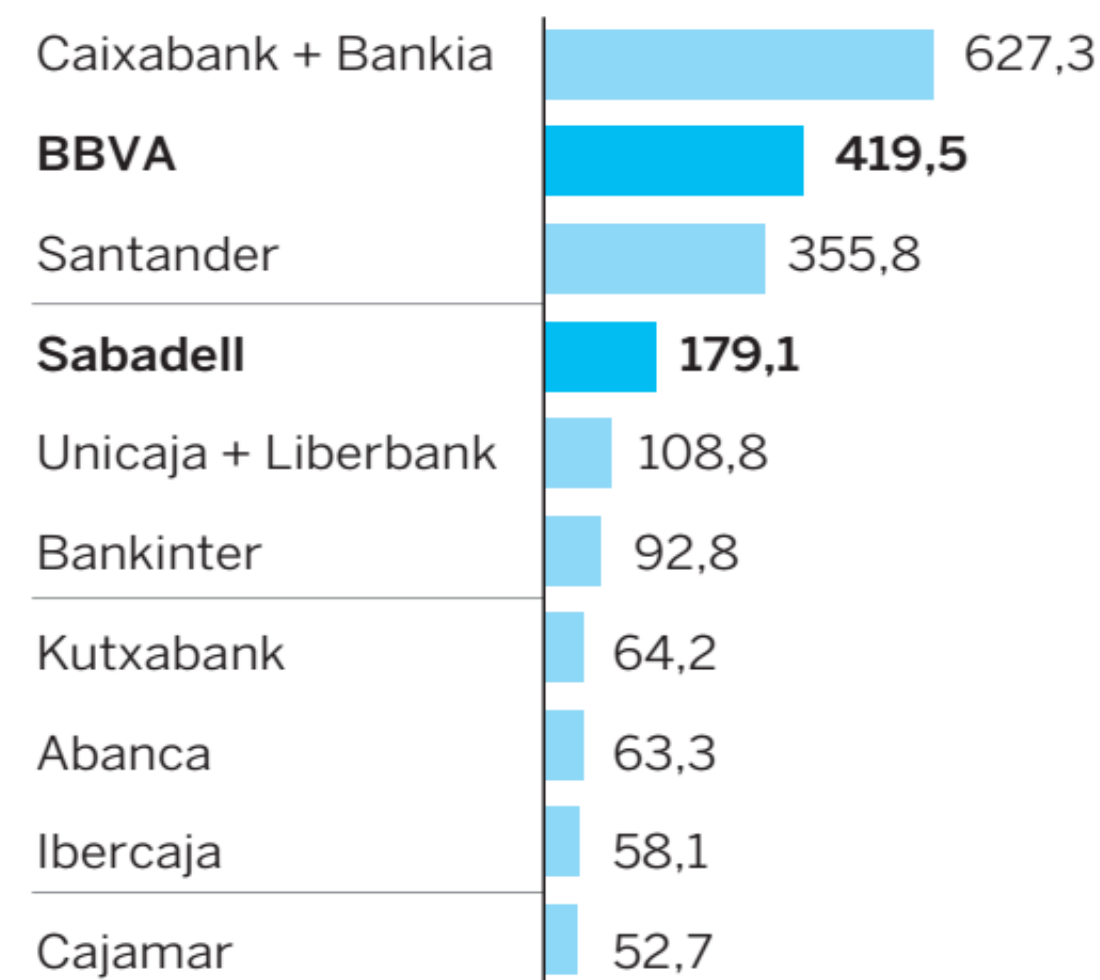
Sabadell

En euros por acción



Activos en España

A 30 de junio de 2020, en miles de millones de euros



Fuente: Bloomberg y Alvarez & Marsal.

EL PAÍS

El banco catalán deberá convencer al mercado de su viabilidad, pero los expertos ven difícil que siga en solitario por la crisis y apuestan por otra fusión

Toda la presión recae ahora en Oliu

Í. DE B., Madrid

Algunos expertos del mercado recuerdan la gran diferencia de tamaño que hay entre el BBVA y el Sabadell (el primero es 10 veces más grande que el segundo), pero que ambos equipos directivos comparten el mismo nivel de orgullo y amor propio. No hay que olvidar que el Banco Bilbao (germen del BBVA) tiene 163 años y la entidad catalana, 139. Mucha solera, pero quizá un mal comienzo para negociar y para encontrar un punto en el que ambos sintieran que iban a cerrar un buen acuerdo.

La posición del BBVA era muy cómoda, ya que acababa de firmar la venta de su filial en EE UU por 9.700 millones de euros en metálico, lo que disparaba todas sus ratios y sus expectativas en Bolsa. Quizá esto le llevó a ajustar el precio; mientras, el Sabadell está castigado en el mercado, pero al mismo tiempo convencido del valor de fondo de comercio de 7.000 millones que aportaba a la fusión, así como su potencial como líder de pymes en España. Además, pedía una prima extra por firmar su desaparición, algo que no cuadró con la visión de Carlos Torres, presidente de la entidad vasca.

Al final, pese a tener muchos elementos a favor, no se llegó a un precio de consenso. Según fuentes financieras, el BBVA ofreció una de sus acciones por nueve del Sabadell. Esto suponía que casi no había prima sobre el precio de cierre del miércoles, aunque asumía el 21% que había subido el Sabadell desde el anuncio de fusión. Por el contrario, el banco catalán reclamaba un plus del 25% sobre esa fecha de cierre. En resumen, el BBVA valoraba en 0,43 las acciones del rival y ellos reclamaban, un 21% más, 0,52 euros por título aproximadamente.

La fusión habría formado un banco casi líder en España —tan solo por detrás de la unión de



Una sucursal del Banco Sabadell, la semana pasada, en el centro de Sevilla. / PACO PUENTES

CaixaBank y Bankia—, el más digitalizado, con gran potencia comercial en empresas y particulares, con los riesgos que esto conlleva a corto plazo pero mitigados por el fuerte capital que se le podía inyectar para aguantar la crisis. Pese a todos estos elementos a favor, no se llegó a un acuerdo.

“Lo que mal empieza mal acaba”, apunta un directivo competidor que achaca el fracaso de la fusión a la escasa química entre los presidentes y la desconfianza que siempre existió y que se plasmó en el precipitado inicio oficial de las negociaciones, mediante un hecho relevante. Este inicio de las conversaciones cambió la estrategia del BBVA, que no pensaba comunicar su

La operación fracasó por una diferencia de precio en la oferta del 21%

No hubo química entre los presidentes y sí desconfianza mutua

negociación para una fusión con el Sabadell.

Al margen de las explicaciones que ahora se buscan, es indudable que el mercado ha dictado sentencia sobre quién ha ganado y quién ha perdido con el divorcio. El Sabadell ayer se dejó un 13,6% en Bolsa y se colocó en 0,35 euros por acción, casi el mismo valor (0,34 euros) que tenía el 13 de noviembre, antes de que se conociera el proyecto de fusión. Ha desaparecido la revalorización del 21% y vuelve a la casilla de salida, lo que supone una pérdida interanual de valor de 82%.

Mientras tanto, al BBVA todo le ha ido bien. Cuando anunció la venta de la filial estadounidense y las negociaciones con el Sa-

badell, subió un 15%. Ahora, comunica que ha roto el preacuerdo y se revaloriza un 5%.

Esta aparente incoherencia del mercado se explica, según Gonzalo Sánchez, de Gaesco, porque ahora el mercado valora la certidumbre de que el BBVA recomprará sus acciones propias, “y eso es bueno para el accionista”. “Lo del Sabadell era una buena apuesta, pero más incierta”, añade. No obstante, en 12 meses el BBVA acumula una pérdida del 18% de su valor.

“Creo que ahora es el presidente del Sabadell, Josep Oliu, el que tiene el problema de quedar lo mejor posible con sus accionistas, que ya han perdido mucho”, indica un experto financiero bajo condición de anonimato.

Situación endiablada

La cuestión es cómo puede hacerlo en una situación endiablada, en la que se espera más morosidad, mayores necesidades de provisión que castigarán la cuenta de resultados y a punto de entrar en 2021 en el que los expertos no esperan incremento de los beneficios bancarios por la pandemia.

El banquero catalán tiene a su favor que ha firmado un acuerdo sindical para prejubilarse a 1.800 empleados, cuyo despido espera pagar con las plusvalías de su cartera de renta fija y obtener ahorros de 115 millones netos. Ayer también anunció que ponía en venta la filial británica TSB, aunque ahora tenga escaso valor.

José Luis Cortina, presidente de la consultora bancaria Neovantas, coincide en que es el Sabadell el que tiene que convencer al mercado de que puede seguir solo. “Debe hacer un esfuerzo importante sobre su base de clientes trabajando su retención proactivamente e impulsando la venta cruzada por todos sus canales. Además, debe explotar de forma más decidida su base de datos”, asegura.

Javier Molina, del bróker eToro, no descarta “una vuelta a la mesa de negociación. Es una posibilidad remota, pero aún existe. En caso negativo, el Sabadell sale perjudicado y tendrá que buscar otras opciones corporativas. Quedaría en situación de vulnerabilidad”.

En opinión de Fernando de la Mora, director general para España y Portugal de la consultora Alvarez&Marsal, ambos bancos seguirán buscando compras. “El Sabadell quizá podría buscar otras opciones con banca mediana española tras la venta de TSB. Y el BBVA en otros mercados. Además, los dos bancos tienen que lograr mejorar la eficiencia y la rentabilidad de forma orgánica”, añade.

Y ¿por qué no una opa hostil del BBVA cuanto estén más baratas las acciones del Sabadell? En la banca española no se estilan las ofertas no pactadas, pero si realmente la entidad de Torres cree que con el Sabadell da un salto cualitativo podría utilizar esta fusión para adelgazar su estructura, como apunta Gonzalo Sánchez. La opa no exige negociar, pero tienen que darle el visto bueno los supervisores. Se ha caído una de las tres piezas que cuadraban bien para los reguladores. El baile de parejas se vuelve a abrir.