

Banca y finanzas

Sabadell-Unicaja: la Fundación bajaría al 9,8% en una fusión a medio plazo

* *Un informe de Barclays analiza los números del banco resultante*

* *Pese a las sinergias, el impacto en el beneficio por acción y la rentabilidad no sería significativo*



**Lucía Gómez**

6:00 - 27/03/2024

Sabadell + Unicaja, Unicaja + Sabadell. La que podría ser una de las **últimas grandes fusiones bancarias en España** se cocina a fuego lento y pese a que propios y extraños han comentado ya en varias ocasiones que en este momento no está sobre la mesa, los bancos de inversión han comenzado a hacer números de cómo sería el banco combinado. El punto clave que decide toda fusión, más allá de las sinergias y el reparto de las sillas, es la **distribución del capital** y Barclays ha hecho los cálculos: la Fundación Unicaja, accionista mayoritario con **algo más de un 30% de la antigua caja malagueña**, se quedaría con un **9,8% del capital del nuevo banco**. Esta cifra, si bien le mantendría como el mayor propietario de títulos de la entidad resultante, le haría perder los privilegios fiscales que ahora tiene. Este sería, como ya publicó *elEconomista.es*, uno de los principales escollos que esta hipotética operación tendría que salvar para llegar a buen puerto. Por detrás se colocaría Norges Bank, con un **4,5%** del capital, seguido del magnate murciano **Tomás Olivo**, con un **2,9%**. En total, Barclays da una capitalización de mercado al banco resultante de **10.700 millones de euros** –a día de hoy Sabadell capitaliza algo más de 7.800 millones y Unicaja, casi 3.000 millones–. Estas cifras están calculadas sobre una **prima del 20%**.

Una vez salvado este escollo, y de acuerdo con los números que ha hecho Barclays, la entidad combinada ganaría masa relevante con

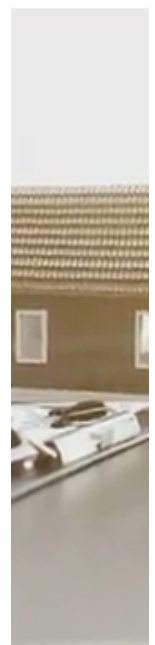


españoles. Si se tienen en cuenta los **préstamos**, la entidad resultante sumaría 202.000 millones y escalaría hasta la **tercera posición del sector**. Este mismo puesto ocuparía en el ranking por depósitos, con 224.000 millones.

Con respecto a la diversificación geográfica, ambas se complementan. Así, el banco británico apunta a que **Sabadell** ganaría una masa relevante en Andalucía, Asturias y Castilla que antes no tenía. "Estimamos que el negocio de Sabadell en estas regiones aumentaría del 13% del total al 27%", apuntan. Además, la entidad combinada estaría más diversificada según los segmentos de préstamos. Mientras Sabadell está más centrado en el segmento de pymes y empresas, Unicaja tiene un mayor enfoque minorista. "La entidad combinada estaría más equilibrada, con un 52% en el segmento minorista (frente al 44% antes), el 39% en Pyme y Corporaciones y CIB, y el 9% en sector público y otros", reconocen.

Todas las deducciones por alquiler por comunidad autónoma en la Renta 20...

ver más





Otro de los puntos claves en una operación corporativa de este tipo tiene que ver con las sinergias que se puedan conseguir. En este sentido, desde Barclays calculan que la [unión de Sabadell y Unicaja](#) daría como resultado unas sinergias en el lado de los costes del 35%.

Eso sí, reconoce una "acumulación limitada" de **beneficio bruto por acción** (BPA) y **rentabilidad** (entendida como RoTE). "Creemos que es poco probable que se llegue a un acuerdo a corto plazo, ya que el RoTE ajustado de Sabadell al cierre del ejercicio fiscal 2027 mejoraría del 7,3% al 8,0% después de la operación, incluidas las sinergias de costes del 100% en nuestro caso base.

¿Qué otros retos se plantean? El banco británico apunta varios puntos relevantes en el lado de los retos a enfrentar que van más allá de las consecuencias fiscales para la [Fundación Unicaja](#). Así, pone el foco en el nuevo equipo directivo en Unicaja –cabe recordar que en 2023 remodeló casi por completo su cúpula directiva, incluyendo nombramientos de CEO y presidente no ejecutivo– con planes y apoyo del principal accionista para avanzar de forma independiente. Además, apunta a la existencia de **pérdidas no realizadas en la cartera de deuda pública de Unicaja por unos 1.000 millones de euros**, aunque, señala, "podrían mejorar a medida que bajen los tipos".

Como viene siendo habitual en este tipo de operaciones, también apunta al coste del desmantelamiento de las empresas conjuntas existentes, por ejemplo, las alianzas en materia de seguros.



[La alta liquidez retrasa el pago de los depósitos en CaixaBank y Unicaja](#)

[Unicaja vende 240 millones en créditos hipotecarios 'sanos' a MedVida \(Elliott\)](#)

[Menéndez ganó un 11% más como CEO de Unicaja por la indemnización y tras quedarse sin bonus](#)







