



TRABAJO FIN DE GRADO
GRADO EN ADMINISTRACIÓN Y DIRECCIÓN DE EMPRESAS
CURSO ACADÉMICO 2023/2024
CONVOCATORIA JUNIO

**CASOS DE DIRECCIÓN ESTRATÉGICA DE LA EMPRESA: ANÁLISIS DESDE
EL PUNTO DE VISTA ESTRATÉGICO DE LA FUSIÓN CAIXABANK-BANKIA**

AUTOR: Ruiz Victoria, Jorge

En Madrid, a 14 de junio de 2024

ÍNDICE

Contenido

I. Introducción	3
1. Los Métodos de desarrollo	4
2. Tipos de fusiones y adquisiciones	7
1.1. Tipos de fusiones.....	7
1.2. Tipos de adquisiciones	10
II. Fundamento Teórico	11
1. Gestión de las fusiones y adquisiciones	11
2. Ventajas e inconvenientes de las fusiones y adquisiciones.....	16
III. Análisis Empírico.....	18
1. Fusiones y adquisiciones en el sector bancario en el ámbito de la Unión Europea	18
2. ¿Cómo afectan las fusiones bancarias a los clientes?	18
3. La importancia de la Unión Bancaria y la situación actual del sector bancario en Europa.....	19
4. La fusión de las entidades	25
5. La fusión a nivel estratégico.....	30
1.1. Estrategia en función del método	30
1.2. Motivos para llevar a cabo la fusión	31
6. Objetivos y resultados tras la fusión	37
7. Resultados a nivel económico de la fusión	41
1.1. Ratios financieros	41
1.2. Fondo de comercio	45
IV. Conclusiones	47
V. Bibliografía y Webgrafía	51

I. Introducción

En los últimos años hemos sido testigos de un gran número de fusiones entre las distintas entidades bancarias en el mercado bancario español. La última de ellas que mayor relevancia tuvo fue la fusión entre CaixaBank y Bankia en el año 2021.

Actualmente, en junio de 2024, la posible fusión entre BBVA y Banco Sabadell acapara titulares en prensa y en los principales telediarios y puede suponer la creación del banco con mayor número de activos en España superando a CaixaBank.

El mercado bancario en estas últimas décadas ha sido uno de los mercados más determinantes en la economía de los países, y en especial de la Unión Europea. La inestabilidad económica que se vive desde la crisis del 2008 y tras la reciente crisis del Coronavirus en el año 2020 y la actual Guerra de Ucrania que comenzó en el año 2022, ha hecho que la recuperación de estas entidades sea lenta e inestable. A todo ello se le suma la fluctuación de los tipos de interés como consecuencia de todo lo anterior.

Todas estas situaciones han determinado un cambio legislativo muy importante a nivel tanto europeo como nacional que supone un mayor control de los bancos por parte tanto del Banco Central Europeo como del Banco de España.

Las crisis, la incertidumbre ante una posible tercera guerra mundial y los retos de la digitalización y la sostenibilidad, hacen que las fusiones sean una de las mejores alternativas para los bancos para poder salir adelante y cumplir sus objetivos.

El objetivo del trabajo se podría dividir en dos niveles:

A nivel general, es el de analizar y estudiar la relevancia de las fusiones dentro del mercado bancario en la actualidad. Durante estos últimos años la competencia del mercado bancario español ha pasado de 62 entidades a prácticamente 10, donde 29 de las entidades que antes actuaban de forma independiente ahora son controladas por los tres grandes grupos (Banco Santander, BBVA y CaixaBank). El objetivo es el de estudiar qué beneficios, oportunidades, ventajas y desventajas traen estas fusiones para las entidades que llevan a cabo estas operaciones teniendo en cuenta la situación actual del mercado bancario español y europeo.

A nivel específico, el objetivo del trabajo es el de analizar y estudiar desde el punto de vista estratégico la fusión entre CaixaBank y Bankia. En concreto, el objetivo es el de aplicar el marco teórico al caso práctico de la fusión, llevando a cabo un análisis de los datos de los últimos ejercicios desde que tuvo lugar la fusión con el fin de sacar conclusiones sobre qué resultado ha tenido la operación en la nueva entidad resultante y poder comprobar si realmente este tipo de operaciones permiten a los bancos cumplir los objetivos marcados y si es una buena alternativa teniendo en cuenta el panorama económico y la situación del mercado bancario en la actualidad.

1. Los Métodos de desarrollo

Las decisiones que las empresas adoptan relacionadas con el futuro desarrollo del sector, tanto en términos de cantidad como de calidad es lo que conocemos como estrategias corporativas de desarrollo. En este sentido, la dirección depende como norma general de una serie de opciones que dependerán de dos aspectos básicos: las direcciones y los métodos de desarrollo¹.

La dirección de desarrollo consiste básicamente en ver si la empresa debe centrarse en actividades que ya estaba realizando anteriormente, o si por el contrario, debe empezar a centrarse en actividades nuevas y reestructurar sus negocios. En otras palabras, deberá decidir si quiere modificar su campo de actividad².

Una vez se ha decidido que dirección de desarrollo se va a tomar, es importante decidir de qué forma va a realizarse, siendo aquí donde intervienen los métodos de desarrollo.

Los métodos de desarrollo interno y externo son las dos categorías básicas en las que se pueden separar los métodos de desarrollo. En función del objetivo estratégico que se espere alcanzar, la dirección de la organización elegirá uno u otro.

Los métodos de desarrollo interno son aquellos en los que las empresas llevan a cabo inversiones en su propia estructura, buscando así aumentar el tamaño de sus infraestructuras, la compra de maquinaria, la contratación de personal o la mejora de las instalaciones entre otros. Generalmente, esto produce un aumento de la capacidad productiva a través de la inversión de factores de producción, siendo la forma convencional a través de la cual las empresas crecen y aumentan su tamaño³.

Por otro lado, encontramos el desarrollo externo. Este representa el crecimiento llevado a cabo como resultado de la adquisición, participación, asociación o control, de una empresa de los activos de otras empresas ya existentes. De esta forma, la empresa conseguirá aumentar su tamaño a través de la incorporación de los activos y la capacidad productiva de las otras empresas.

El desarrollo externo puede resumirse principalmente en las siguientes alternativas:

- **Fusión de empresas:** integración de dos o más empresas en la que desaparece al menos una de ellas.
- **Adquisición de empresas:** consiste en la compra de acciones entre dos empresas, conservando ambas, a diferencia de lo que sucede en la fusión, la personalidad jurídica.
- **Cooperación o alianzas entre empresas:** a través de este método de desarrollo, las empresas establecen vínculos y relaciones entre ellas con el fin de llegar a acuerdos y tratos, pero manteniendo ambas su independencia, tanto jurídica como operativa. Es una forma muy efectiva de llegar a los objetivos marcados.

¹ Luis A Guerras and E Navas, *La Dirección Estratégica de La Empresa. Teoría Y Aplicaciones* (ARANZADI / CIVITAS, 2022), 5.

² Ibidem.

³ Ibidem.

La Figura 1 presenta de forma esquemática los principales métodos de desarrollo:

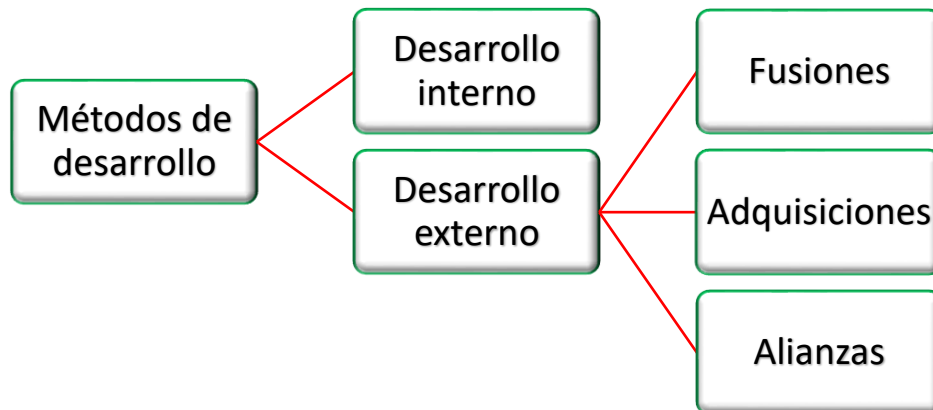


Figura 1: Esquema métodos de desarrollo. Fuente: elaboración propia a partir de Guerras y Navas (2022).

Dependiendo del tipo de relación que se establezca entre las distintas empresas que lleven a cabo estos métodos de desarrollo, estas fusiones, adquisiciones y alianzas se pueden dividir en: horizontales, verticales y conglomeradas.

Hablamos de relaciones horizontales cuando las empresas forman parte de la misma industria y son competidoras entre sí.

Cuando las empresas se encuentran en fases distintas del proceso, como por ejemplo un proveedor se habla de relaciones verticales. En caso de que pertenezcan a diferentes industrias se habla de conglomeradas.

El desarrollo externo implica por tanto la adquisición de elementos ya existentes, de forma que la empresa crecerá, pero no lo hará el sistema macroeconómico ya que la capacidad productiva resultado de la fusión seguirá siendo la misma que la que tenían las empresas por separado⁴.

Son varios los motivos que empujan a las empresas a llevar a cabo fusiones y adquisiciones. Principalmente estos motivos pueden resumirse en los siguientes:

- Motivos de eficiencia económica
- Motivos estratégicos
- Otros factores

En primer lugar, encontramos los **motivos de eficiencia económica**:

Entendemos por eficiencia económica la utilización de los recursos de una manera eficiente de forma que se pueda llevar a cabo las distintas actividades productivas a un menor coste, siendo los motivos de eficiencia económica los siguientes:

⁴ Luis A Guerras and E Navas, *La Dirección Estratégica de La Empresa. Teoría Y Aplicaciones* (ARANZADI / CIVITAS, 2022), 49.

- Uno de los principales motivos es la reducción de costes a través del establecimiento de economías de escala o a través de la complementación de dos empresas que tengan sistemas comerciales, financieros o productivos que puedan ser compatibles entre sí, pudiendo generar así sinergias entre ellas.
- En ocasiones, estas fusiones se llevan a cabo con el fin de producir cambios en el equipo directivo de la empresa, lo que en ocasiones produce un aumento de valor.
- Este desarrollo externo, permite que en el caso de que la otra empresa pueda adquirirse a un buen precio, puedan colocarse fondos excedentarios que sobrepasan las necesidades de inversión de sus negocios actuales.
- La realización de plusvalías latentes, la amortización de gastos de fusión, el equilibrio de las cuentas de resultados de la empresa para ahorrar impuestos y la disponibilidad de diversas desgravaciones y exclusiones fiscales pueden dar lugar a un aumento de los beneficios fiscales⁵.

En segundo lugar, nos encontramos ante los **motivos estratégicos**:

Destaca en primer lugar, el objetivo de obtener nuevos recursos y capacidades a través de la unión y/o adquisición de otra empresa que tiene recursos que pueden traer valor, como puede ser una alta capacidad tecnológica o una plantilla de trabajadores que poseen una gran formación⁶.

En ocasiones, debido a las políticas establecidas por distintos países la unión o la adquisición de otra empresa es la única forma a través de la cual se puede acceder a sus mercados. Esto se puede deber principalmente por ser una de las únicas formas de poder obtener los recursos necesarios para ser competitivo en dicha industria o adaptarse a las condiciones de ese mercado⁷.

En el caso de que las fusiones se lleven a cabo con empresas que formen parte de la misma fase productiva, es decir, que sean de carácter horizontal, esto tendrá como resultado una reducción de la competencia, y en ocasiones puede suponer la eliminación de un competidor.

Si, por el contrario, tienen carácter vertical, el principal resultado que se suele buscar es el de conseguir ventajas de la integración vertical. Dentro de las principales ventajas que se pueden obtener como resultado de esta integración vertical es un mayor poder de negociación entre los clientes y los proveedores, una reducción de la dependencia de terceros al tener parte del control del proceso productivo, lo que implica que tendrás una mayor independencia y podrías llevar a cabo una mejor planificación del proceso, pudiendo obtener así una mayor eficiencia y productividad. Además, destaca también la creación de sinergias dentro de la empresa⁸.

⁵ Luis A Guerras and E Navas, *La Dirección Estratégica de La Empresa. Teoría Y Aplicaciones* (ARANZADI / CIVITAS, 2022), 50.

⁶ Ibidem.

⁷ Alan J. Auerbach and David Reishus, "The Impact of Taxation on Mergers and Acquisitions," in *Mergers and Acquisitions* (University of Chicago Press, 1987), 69–86.

⁸ Joseph E McCann and Roderick Gilkey, *Fusiones Y Adquisiciones de Empresas* (Ediciones Díaz de Santos, 1990).

La globalización y la existencia de grandes empresas implica que será necesario tener un tamaño significativo para poder alcanzar de una forma más rápida aquellos procesos de desarrollo externo.

Los intereses de los directivos y las distintas políticas de carácter administrativo también juegan un papel fundamental.

En muchas ocasiones, los directivos poseen bonus por el cumplimiento de una serie de objetivos marcados por la empresa a principio del ejercicio. Las fusiones y adquisiciones pueden ayudar al alcance de estos objetivos de una manera más rápida. Aunque si bien es cierto, que este tipo de decisiones no suele crear ningún tipo de valor al accionista, sino que más bien guarda relación con las altas retribuciones que se recibirán por estos objetivos⁹.

Por último, es importante hacer mención al hecho de que en ocasiones estas decisiones empresariales se llevan a cabo como resultado de las tendencias mayoritarias en la industria, presiones provenientes por parte de bancos de inversión o de las Administraciones Públicas, o incluso por el resultado de decisiones tomadas por parte de otras empresas del sector, lo que genera una presión al resto de competidores.

2. Tipos de fusiones y adquisiciones

1.1. Tipos de fusiones

Una fusión es un proceso a través del cual dos o más empresas se unen con el fin de operar de manera conjunta, y en algunos casos, con el fin de crear una nueva entidad comercial. La operación conlleva como norma general, la desaparición de la personalidad jurídica de algunas de las compañías. Aunque también puede suceder, como explicaré a continuación, que se dé el caso de que desaparezcan todas las sociedades con el fin de crear una nueva¹⁰.

Las fusiones pueden ser de varios tipos:

Fusión pura

La fusión pura tiene lugar cuando dos o más empresas, normalmente de tamaño similar, acuerdan unirse, creando una nueva empresa a la que aportarán todos sus recursos, es decir, todo su activo, pasivo y patrimonio neto, desapareciendo ambas empresas y creando así una nueva (Figura 2).

⁹ Luis A Guerras and E Navas, *La Dirección Estratégica de La Empresa. Teoría Y Aplicaciones* (ARANZADI / CIVITAS, 2022), 52.

¹⁰ Donald M Depamphilis, *Mergers, Acquisitions, and Other Restructuring Activities: An Integrated Approach to Process, Tools, Cases, and Solutions* (Amsterdam ; Boston: Academic Press An Imprint Of Elsevier, 2018).

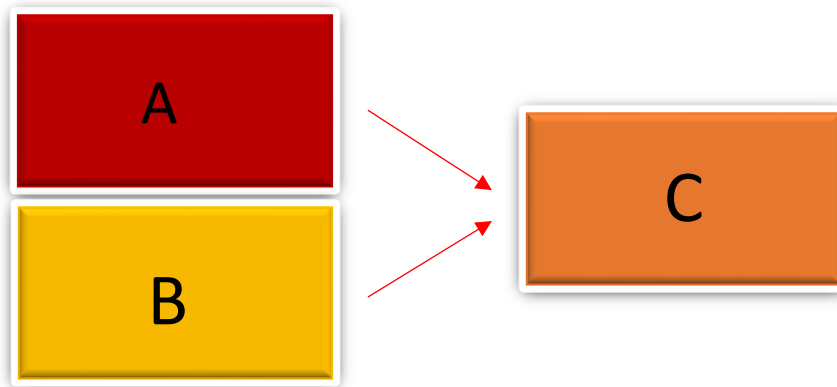


Figura 2: fusión pura. Fuente: elaboración propia a partir de Guerras y Navas (2022).

Fusión por absorción

La fusión por absorción tiene lugar cuando una empresa (absorbida) desaparece, quedando integrada en el patrimonio de la empresa absorbente.

Es decir, una empresa adquiere a otra, integrándose todos los elementos de la empresa adquirida en la empresa absorbente. Pero en este caso, la empresa seguirá existiendo, aunque bajo una nueva propiedad y control, dejando de existir como entidad independiente y formando al integrar todos sus elementos en la empresa adquiriente una nueva entidad única (Figura 3)¹¹.

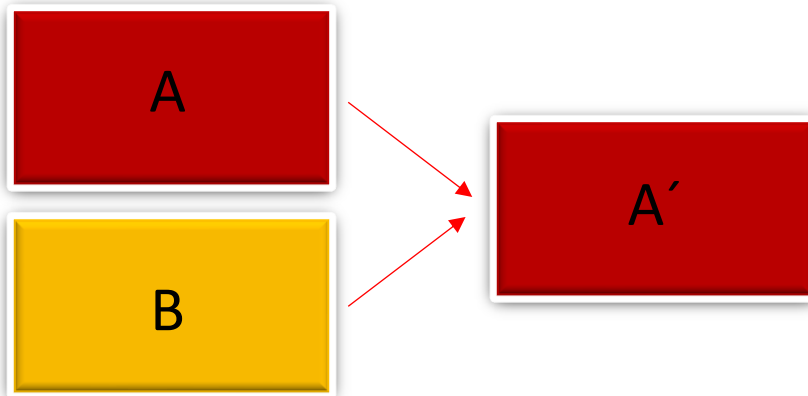


Figura 3: fusión por absorción. Fuente: elaboración propia a partir de Guerras y Navas (2022).

¹¹ Patrick A Gaughan, *Mergers, Acquisitions, and Corporate Restructurings* (New York ; Chichester: Wiley, 2002).

Fusión con aportación parcial de activos

En este tipo de fusiones, una sociedad (A) aporta una parte de su patrimonio (a) junto con la otra empresa con la que va a llevar a cabo la fusión (B), ya sea aportando dicho patrimonio a una nueva sociedad (C) creada como resultado del acuerdo de fusión, o bien aportando dicho patrimonio a una sociedad ya existente (B), que verá aumentado su tamaño (B'). Es muy importante destacar, que para que esta situación tenga lugar, la sociedad que aporte los activos (A) no debe disolverse (Figura 4)¹².

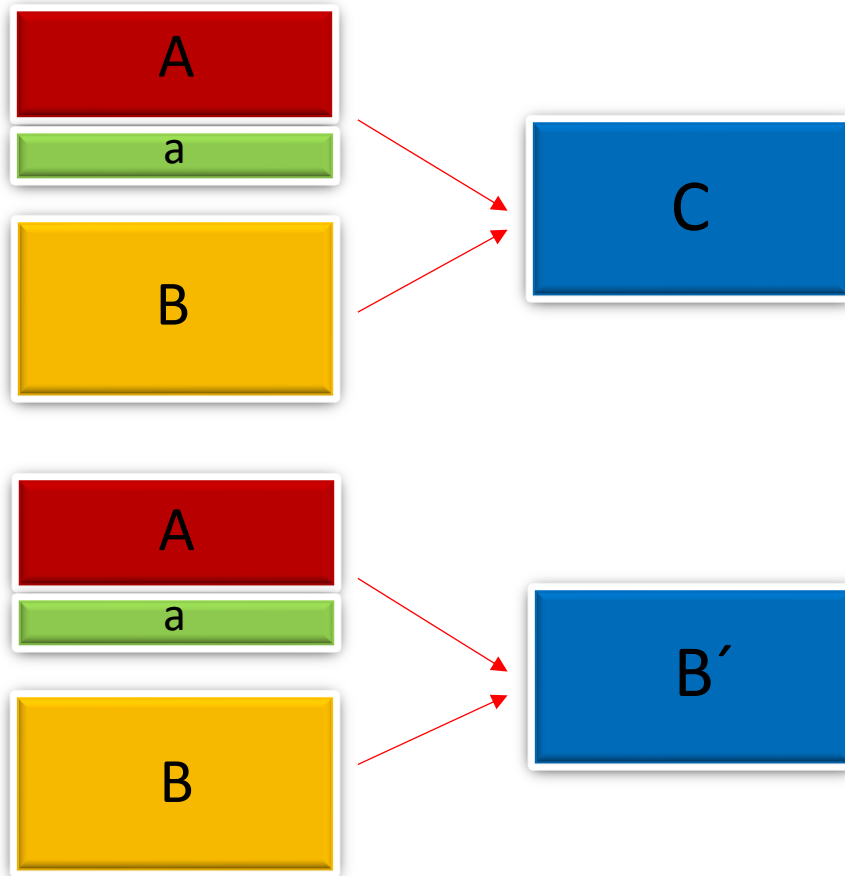


Figura 4: fusión con aportación parcial de activos. Fuente: elaboración propia a partir de Guerras y Navas (2022).

Fusión conglomerada

Este fenómeno tiene lugar cuando empresas que no tienen directamente una relación comercial o que no comparten similitudes en sus actividades principales se unen. El propósito puede ser diversificar el riesgo y adentrarse en nuevos sectores empresariales.

¹² Luis A Guerras and E Navas, *La Dirección Estratégica de La Empresa. Teoría Y Aplicaciones* (ARANZADI / CIVITAS, 2022), 54.

Fusión inversa

Este tipo de fusión es menos común que las anteriores. Tiene lugar cuando una empresa más pequeña compra a otra más grande. Suele ocurrir cuando alguien intenta acceder a nuevos mercados, recursos financieros o tecnologías.

1.2. Tipos de adquisiciones

Una empresa adquiere otra cuando compra una parte de su capital social con la intención de hacerse con su control, total o parcial. A diferencia de las fusiones, ninguna de las dos empresas pierde su personalidad jurídica a lo largo de este proceso, lo que permite a ambas mantener su actividad.

Dependiendo del porcentaje de capital social que haya sido obtenido encontraremos distintos tipos de grados de control, dependerá también la forma en la que estén distribuidas las acciones. No es lo mismo que haya muchas acciones repartidas en un número pequeño de accionistas, a que haya muchas acciones repartidas entre un número muy alto de accionistas minoritarios.

En cualquiera de los casos, los distintos grados de control que podemos encontrar son los siguientes:

- **Control absoluto:** tiene lugar cuando se adquiera más del 80% del capital social.
- **Control mayoritario:** implica la adquisición de más del 50% del capital social.
- **Control minoritario:** supone la adquisición de menos del 50% del capital social, siempre que la mayoría de las acciones restantes se encuentren muy repartidas, y siendo muy importante que las acciones que se posean otorguen cierto poder político al adquirente, puesto que de lo contrario no se tendría poder estratégico y se consideraría más una inversión¹³.

Esta compra de capital social se puede llevar a cabo de diferentes formas. Por un lado, se puede llegar a un acuerdo con los propietarios a través de un contrato de compraventa. Sin embargo, en el caso de que la identificación de estos propietarios no sea factible, ya sea porque hay un gran número de ellos o por la falta de colaboración del equipo directivo, se puede recurrir a la denominada Oferta Pública de Adquisición de Acciones (OPA)¹⁴.

Se produce una OPA cuando una empresa hace una oferta de compra a los accionistas de otra empresa cotizada, ya sea por la totalidad o por una parte del capital social, sujeta a una serie de condiciones, la mayoría de las veces suelen estar relacionadas con el precio, el porcentaje de capital social y el tiempo.

Diremos que se trata de una OPA pactada cuando estas condiciones hayan sido aceptadas por parte del equipo directivo de la empresa objetivo. En caso contrario, hablaremos de una OPA no pactada, muy relacionada normalmente cuando el objetivo que se busca a través

¹³ Ibidem.

¹⁴ Comisión Nacional del Mercado de Valores, "Las Opas. Qué Son Y Cómo Actuar.," n.d.

de esta compra es la de sustituir a la dirección actual de la empresa, por lo que es considerada como una OPA hostil¹⁵.

Para poder hacer frente a esta OPA hostil, el equipo directivo puede optar por los siguientes mecanismos de defensa:

En primer lugar, podría ofrecer dividendos extraordinarios a los accionistas, con el fin de que no acepten la oferta de la otra empresa y así no vendan las acciones.

Por otro lado, podrían buscar que otra empresa haga una oferta mejor pero que no tenga fines de control de la sociedad. Esto es lo que se conoce como caballero blanco o su denominación en inglés, “White Knight”.

Para poder lograr el objetivo de compra de las acciones y que así la OPA tenga éxito, lo más normal es que la empresa ofrezca un sobreprecio al valor de cotización de las mismas en el mercado, para que así los accionistas obtengan beneficios y vean con buenos ojos la oferta. A pesar de que esto puede verse como un sobrecoste para la empresa adquiriente, en principio debería verse compensado en un futuro con el proyecto que tienen en mente llevar a cabo una vez tengan ese control que buscan dentro de la empresa que va a ser adquirida.

En caso de tener éxito, se podría obtener el control inmediato de la empresa y en el porcentaje deseado. Si la empresa adquiriente obtuviese de forma directa o indirecta un porcentaje de votos que fuese igual o superior al 30%, será obligatorio que lleven a cabo una OPA por el 100% del capital.

Han sido varias las OPAS que han tenido lugar en España en estos últimos años. Es el caso de Mediaset o de Twitter en el año 2022. La más reciente actualmente es la que se ha llevado a cabo por parte de BBVA hacia el Banco Sabadell en la primavera de 2024, cuya primera oferta no ha sido aceptada por Sabadell.

II. Fundamento Teórico

1. Gestión de las fusiones y adquisiciones

La estrategia y gestión de las fusiones y adquisiciones podría dividirse en cuatro apartados principales:

En primer lugar, destacaría el diseño de la operación. Este consistiría en seleccionar la empresa objetivo, negociar las condiciones y determinar cuáles serían las formas de financiación.

El principal problema al que se enfrentan las empresas que quieren llevar a cabo una fusión es la selección de una empresa adecuada con los objetivos que se pretenden conseguir. En este sentido, cobran mucho protagonismo los bancos de inversión a la hora de aconsejar no

¹⁵ Agustín Capilla Casco, “Los Tratos Preliminares, Carta de Intenciones, Ofertas Vinculantes Y No Vinculantes. Su Problemática Contenciosa.” in *Manual de Fusiones Y Adquisiciones de Empresas* (La Ley, 2024), 113–43.

solo qué empresa buscar, sino también si lo mejor es llevar a cabo una fusión, una alianza o una adquisición¹⁶.

Otro de los problemas es el obtener la información suficiente como para poder ver cuál es el valor que nos va a aportar esta fusión y cuáles son los riesgos a los que nos enfrentamos en un futuro. Esto recibe el nombre de “diligencia debida” o en inglés, due dilligence, implica la realización no solo de una auditoría contable, sino también de una auditoría estratégica de esta empresa objetivo¹⁷.

En este sentido entra el problema de la confidencialidad de la información interna necesaria. Si estamos hablando de una fusión amistosa, no habría ningún tipo de problema, sin embargo si se tratase de una fusión no amistosa, se complica.

Con el objetivo de que la unión entre empresas se desarrolle de una forma correcta, es habitual que las partes contratantes firmen lo que se denomina Carta de Intenciones. A diferencia de lo que sucede con el precontrato donde cada una de las partes sí que tiene derecho a exigir la conclusión de un contrato futuro, la carta de intenciones no genera ningún tipo de obligación, aunque es recomendable que se redacte una cláusula de no vinculación, ya que este carácter vinculante dependerá mayoritariamente de lo que se haya pactado en esta carta, por lo que es muy importante llevar a cabo una redacción clara y sin lugar a interpretaciones¹⁸.

El objetivo clave de este proceso es el de la fijación del precio de la operación, lo que supone en este caso llevar a cabo una valoración económica de las distintas empresas que forman parte del proceso. Esta es una de las fases más delicadas y que suelen poner en peligro la operación¹⁹.

El ejemplo más claro lo encontramos con la situación actual en la que se encuentran el banco BBVA y Banco Sabadell en primavera de 2024, una fusión que ya se intentó en el año 2020 y que no tuvo éxito debido a que no se llegó a un acuerdo con el canje de las acciones. A día de hoy, 11 de junio de 2024, la fusión se encuentra en esta misma fase de negociación de nuevo y la primera oferta ha sido rechazada por el Banco Sabadell.

Ya se trate de una fusión o de una adquisición, se suele pagar un sobreprecio a la empresa objetivo, que en ocasiones produce que la rentabilidad futura no sea la esperada.

Normalmente, la valoración de los activos intangibles de la empresa, la anticipación de la evolución del valor o la llamada "prima de control", que es esencialmente la suma adicional que el comprador debe pagar para mantener el control sobre el negocio, son las principales causas de este sobreprecio.

Uno de los elementos más importantes y que más se van a tener en cuenta en las fusiones es el fondo de comercio.

¹⁶ Luis A Guerras and E Navas, *La Dirección Estratégica de La Empresa. Teoría Y Aplicaciones* (ARANZADI / CIVITAS, 2022), 57.

¹⁷ Ibidem.

¹⁸ KrestonIberaudit, “CARTA de INTENCIONES: Qué Es Y Cuáles Son Sus Funciones,” Kreston, April 7, 2022, <https://www.kreston.es/blog/carta-de-intenciones-que-es-y-funciones/>.

¹⁹ Agustín Capilla Casco, “Los Tratos Preliminares, Carta de Intenciones, Ofertas Vinculantes Y No Vinculantes. Su Problemática Contenciosa.,” in *Manual de Fusiones Y Adquisiciones de Empresas* (La Ley, 2024), 113–43.

El fondo de comercio es uno de los elementos más importantes porque nos informa acerca del valor real de la empresa. De hecho, en muchas ocasiones puede llegar a tener más valor que los elementos tangibles de la empresa puesto que abarca todos aquellos elementos que aportan valor a la empresa pero que no son visibles en un libro contable. Uno de los ejemplos más claros es el valor de marca, que al fin y al cabo es lo que da valor a una empresa y relevancia en el mercado. Un ejemplo claro se puede observar con marcas conocidas como podría ser el Grupo Mahou o Coca Cola, su dominio en el mercado y el hecho de ser referentes en ellos hacen que en muchas ocasiones su valor de marca en una posible venta esté por encima del valor que podrían llegar a sumar todos sus activos tangibles²⁰.

Suele ser habitual que cuando una empresa hace una oferta de compra a otra, el valor de la empresa objetivo tiende a subir como consecuencia de la creación de valor que puede ser a futuro debido al nuevo proyecto, lo que fuerza a la empresa compradora a que pague un sobreprecio con respecto al valor actual del mercado.

La forma de pago de estas operaciones puede ser diversa. Se puede llevar a cabo en efectivo, a través del canje de acciones, con la emisión de obligaciones o a través de cualquier otra fórmula financiera. La empresa adquiriente puede acudir a su situación de tesorería, llevar a cabo ampliaciones de capital o recurrir al endeudamiento con el fin de poder hacer frente la financiación de este pago²¹.

Antes de llevar a cabo este tipo de acciones, es muy importante evaluar el riesgo de la operación teniendo en cuenta la inversión que se va a realizar y el nivel de endeudamiento, en especial esto último para aquellos casos en los que se haya recurrido a la financiación externa.

Una de las formas más particulares de financiar este tipo de operaciones, y más concretamente las adquisiciones, es la compra mediante apalancamiento financiero o Leveraged Buyout (LBO). Esta operación consiste en financiar parte del precio de la adquisición de la empresa a través del uso de deuda. El patrimonio o la capacidad de crédito del comprador no será lo único que asegure la deuda, sino también los activos de la empresa adquirida y sus futuros flujos de caja (Figura 5).



Figura 5: esquema LBO²². Fuente: Guerras y Navas (2022)

²⁰ Roger Dobaño Quipu, “¿Que Es El Fondo de Comercio Y Por Qué Es Importante? - Quipu,” Autónomos, empresas y asesorías, May 8, 2019, <https://getquipu.com/blog/que-es-el-fondo-de-comercio-y-por-que-es-importante/#:~:text=de%2010%20millones.->.

²¹ Luis A Guerras and E Navas, *La Dirección Estratégica de La Empresa. Teoría Y Aplicaciones* (ARANZADI / CIVITAS, 2022), 59.

²² Ibidem.

De esta forma, la ratio de endeudamiento²³ suele alcanzar valores muy altos. El Leverage Buyout (LBO) por tanto, consiste en comprar una empresa con su futura liquidez, así como con la asistencia de los ahorros fiscales fruto del aumento de los distintos gastos financieros, lo que implica directamente un menor pago del impuesto sobre beneficios.

Como norma general, las empresas que han sido adquiridas a través del LBO suelen obtener consistencia y estabilidad en sus beneficios, un nivel de endeudamiento bajo y unos productos y servicios bien integrados en el mercado. La consecuencia de estas acciones deriva en la posibilidad de la empresa de financiar su propio proceso de compra y poder financiar así sus otros negocios.

Normalmente los LBO suelen estar formados por más de un inversor, que podrían ser incluso los directivos de la empresa que se va a adquirir. De ser así, nos encontramos ante lo que se conoce como Management Buyout (MBO) o compra de dirección. El fin principal de estas operaciones suele ser más bien el situar a la empresa en la dirección adecuada²⁴.

En segundo lugar, encontraríamos la integración cultural y organizativa. Es muy importante que la empresa con la que se vaya a llevar a cabo la fusión sea compatible con la cultura de las otras sociedades.

Una de las primeras decisiones que se tiene que tomar es el grado de integración que se pretende alcanzar, algo que influye tanto en el ámbito organizativo y cultura como productivo.

Cuando las compañías se unen sin un plan adecuado, el choque de culturas y sus consecuencias pueden ser uno de los motivos principales del fracaso de esta unión de empresas. Este hecho puede materializarse en talento desaprovechado, líderes que no consiguen que su mensaje llegue de una forma adecuada al equipo o la pérdida de eficiencia por tener distintas formas de organización del trabajo, entre algunas de las consecuencias más visibles²⁵.

De acuerdo con un estudio llevado a cabo por PwC en el año 2020, el 65% de las empresas que llevaron cabo una fusión o adquisición, admitieron que hubo un efecto directo en la rentabilidad de esta operación como motivo de los problemas de integración cultural. Admitiendo a su vez los ejecutivos de estos proyectos que en el momento de planificar la operación, este tipo de detalles fueron dejados de lado en la mitad de las ocasiones²⁶.

La cultura es una parte crítica de una empresa, y esto va mucho más allá de un código de vestimenta. Cada empresa tiene una serie de valores y costumbres que determinan y guían la forma de trabajo y las rutinas de sus trabajadores.

Destaca a su vez, el hecho de que una fusión o adquisición genera una situación de futuro incierto hacia los trabajadores de la empresa absorbida o adquirida, lo que genera incertidumbre en los empleados en todo lo referido a sus nuevos horarios, formas de ascenso y progreso en la nueva empresa o sus condiciones de nuevas de trabajo.

²³ Fórmula ratio endeudamiento: deudas/fondos propios.

²⁴ Luis A Guerras and E Navas, *La Dirección Estratégica de La Empresa. Teoría Y Aplicaciones* (ARANZADI / CIVITAS, 2022), 60.

²⁵ alexandra.guldberg, “La Integración Cultural En Las Fusiones de Empresa (M&A) | Ethikos 3.0,” Ethikos, February 15, 2022, <https://ethikos.es/la-importancia-de-la-integracion-cultural-en-las-fusiones-y-adquisiciones-de-empresas/>.

²⁶ PricewaterhouseCoopers, “Transact to Transform: 2023 M&a Integration Survey,” PwC, 2020, <https://www.pwc.com/us/en/services/consulting/deals/library/ma-integration-survey.html>.

La principal solución en estos casos sería dejar claro desde un inicio los cambios operacionales y preparar a los trabajadores para ellos para poder desarrollar de forma adecuada las estrategias y objetivos marcados por la empresa²⁷.

En conclusión, para evaluar el grado de compatibilidad entre los sistemas organizativos y socioculturales de las empresas que se fusionan, es necesario realizar un ajuste organizativo. Para ello, es crucial evaluar los componentes estructurales, los procesos y sistemas administrativos, los recursos humanos y la cultura organizativa de ambas empresas.²⁸.

En tercer lugar, destacaría la integración productiva. Es muy importante tener en cuenta la reestructuración de la empresa resultante y la compatibilidad de los procesos de ambas sociedades.

La búsqueda de sinergias y la compatibilidad de los negocios es uno de los aspectos fundamentales a tener en cuenta. La idea y objetivo fundamental es conseguir que juntas tengan un mayor valor que con la suma de sus partes individuales. Para poder alcanzar este resultado, es importante aprovechar las distintas fortalezas y capacidades de estas organizaciones. Si se consigue de manera adecuada, estas sinergias se pueden ver materializadas en una reducción de costes, el acceso a nuevos mercados o en una mejora de la eficiencia operativa²⁹.

Sin embargo, para poder conseguir estos objetivos, es fundamental llevar a cabo una identificación y análisis de los riesgos potenciales siendo recomendable analizar la salud financiera de las empresas involucradas, los posibles inconvenientes legales, o las demandas del mercado y sus fluctuaciones entre otros ejemplos.

La integración de ambas empresas implica un coste adicional como consecuencia de la reestructuración de la empresa resultante. Una de las barreras de salida de este tipo de operaciones suele ser el despido de trabajadores como consecuencia de la duplicidad de puestos de trabajo, además de esto, hay que tener en cuenta otros costes como son: la capacidad de integrar los canales de suministro y distribución, la compatibilidad de las instalaciones de producción, las tecnologías y los sistemas informáticos, la consideración de la dimensión de las múltiples áreas de actividad de la entidad derivadas de esta operación y el reciclaje del personal.

Por último, es importante tener en cuenta la defensa de la competencia. Hay que atender a los diferentes cambios legislativos tanto nacionales como europeos. En este tipo de operaciones, normalmente suele intervenir la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC), que es en España el organismo encargado de la regulación y el control de ciertas fusiones y adquisiciones.

Las fusiones y adquisiciones que resultan de empresas que son competidores entre ellas (fusiones horizontales), están sujetas a la normativa de defensa de la competencia de países occidentales, en especial de la Unión Europea quien tiene la competencia exclusiva de acuerdo con lo establecido en el artículo 3 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea (TFUE).

²⁷ alexandra.guldberg, “La Integración Cultural En Las Fusiones de Empresa (M&A) | Ethikos 3.0,” Ethikos, February 15, 2022, <https://ethikos.es/la-importancia-de-la-integracion-cultural-en-las-fusiones-y-adquisiciones-de-empresas/>.

²⁸ Luis A Guerras and E Navas, *La Dirección Estratégica de La Empresa. Teoría Y Aplicaciones* (ARANZADI / CIVITAS, 2022), 62.

²⁹ Por A-BUG, “Factores Clave Para Considerar Una Fusión O Adquisición,” Inverbac, September 29, 2023, <https://www.inverbac.com/factores-clave-para-considerar-una-fusion-o-adquisicion/>.

2. Ventajas e inconvenientes de las fusiones y adquisiciones

Las fusiones y adquisiciones tienen ventajas e inconvenientes que hay que tener en cuenta a la hora de realizar estas operaciones desde el punto de vista del desarrollo externo.

Las ventajas que podemos encontrar como consecuencia de este tipo de acciones son diversas:

En primer lugar, este tipo de acciones permite un desarrollo externo más rápido que el interno como consecuencia de la incorporación inmediata de la capacidad productiva de la empresa integrada. De esta forma se puede alcanzar un tamaño productivo mayor desde el mismo momento en el que se produce la operación. Este tipo de acciones son imprescindibles si la empresa desea convertirse en el líder del mercado local o ganar relevancia dentro del mercado internacional³⁰.

Los procesos de fusiones y adquisiciones también son una buena forma de adquirir características competitivas que no se poseían y que son necesarias para poder introducirse en una nueva industria o país, o lo que es lo mismo, ante procesos de diversificación no relacionada o internacionalización. De esta forma, se facilita la integración de una empresa en el sector o el país debido a que ya se tiene conocimiento y da lugar a la posibilidad de adquirir nuevos recursos y capacidades para actuar en este nuevo entorno.

Otra de las ventajas es la posibilidad de elegir el momento en el que se quiere llevar a cabo la operación, permitiendo elegir el momento más adecuado en el que se encuentre una industria o país determinado.

En algunas industrias, la inversión en Investigación y Desarrollo (I+D) es un factor muy determinante. Las fusiones en muchas ocasiones permiten que la empresa sea más rentable y obtenga así más fondos para la investigación y el desarrollo³¹.

Las fusiones, además, son una buena forma de evitar la quiebra de empresas que no han sido administradas o dirigidas de una forma adecuada, siendo la fusión una de las soluciones para conseguir la supervivencia de estas empresas.

Por último, es importante mencionar las industrias maduras. Como norma general, suele ser más fácil introducirse en este tipo de industrias a través del desarrollo externo al no alterarse el tamaño de la misma. Además, al haber una gran competitividad, es mucho más sencillo conseguir cuotas de mercado que si se hiciese a través del desarrollo interno³².

Sin embargo, al igual que encontramos ventajas, también las fusiones y adquisiciones tienen sus inconvenientes:

El primer inconveniente que encontramos es que el desarrollo externo impide optimizar las decisiones en la gestión del proceso de crecimiento en áreas como la tecnología, la

³⁰ Luis A Guerras and E Navas, *La Dirección Estratégica de La Empresa. Teoría Y Aplicaciones* (ARANZADI / CIVITAS, 2022), 52.

³¹ Entrebusiness.io, 2022, <https://www.entrebusiness.io/blog/fusion-de-empresas>.

³² Luis A Guerras and E Navas, *La Dirección Estratégica de La Empresa. Teoría Y Aplicaciones* (ARANZADI / CIVITAS, 2022), 52.

adquisición de bienes de equipo o la distribución comercial, ya que estas decisiones están condicionadas por los activos existentes³³.

Por otro lado, es necesario obtener información antes de realizar estas operaciones, así como llevar a cabo negociaciones donde no siempre es fácil llegar a un mutuo acuerdo con la empresa objetivo.

Los costes de este tipo de operaciones suelen ser además altos. Principalmente debido a que la empresa se ve obligada a obtener todos los activos existentes de las otras sociedades que vayan a fusionarse, habiendo bienes que son totalmente innecesarios.

Los costes de adquisición son elevados debido a la valoración de activos intangibles de la sociedad adquirida, lo que puede afectar a la rentabilidad de la operación³⁴.

Además, la nueva empresa más grande puede llegar a tener diseconomías de escala como consecuencia de la fusión.

Por otro lado, encontramos problemas derivados de la necesidad de integrar los distintos sistemas productivos, organizativos y culturales de las distintas empresas.

Por último, es importante mencionar todos los inconvenientes que pueden encontrarse en lo relativo a la defensa de la competencia, lo que en ocasiones produce que no sean posibles determinadas fusiones por la posibilidad de que acaben dominando el mercado de forma ilícita.

Las autoridades de supervisión y regulación llevan a cabo un papel importante en el proceso de las fusiones y adquisiciones debido a la necesidad de llevar de forma continuada el aseguramiento del cumplimiento de las normas, regulación y prácticas a fin de garantizar la igualdad competitiva.

Como consecuencia de ello, las autoridades pueden no autorizar la fusión si consideran que no es idóneo o si no hay transparencia suficiente en la estructura de la nueva entidad resultante.

En el caso de los conglomerados financieros, las autoridades supervisan las normas y prácticas para asegurar una competencia justa entre las instituciones financieras de diferentes sectores y entre los Estados miembros. La expansión de las actividades y conglomerados financieros transfronterizos hace necesaria una mayor cooperación entre los Estados miembros. Esta cooperación se lleva a cabo mediante protocolos bilaterales, mientras que el BSC³⁵ ofrece un foro multilateral para discutir las implicaciones y posibles respuestas de las autoridades de supervisión de la UE³⁶.

³³ Álvaro Cuervo García, “Fusiones Y Adquisiciones: Justificación Del Proceso.,” in *Non Idem Iterum, Semper Novum : Homenaje al Prof. Dr. Manuel Ortigueira Bouzada* (Edición Digital @ tres, 2001), 133–47.

³⁴ “La Apuesta Por El Desarrollo Externo de Las Empresas | JL Casajuana Abogados,” May 30, 2017, <https://jlcasajuanaabogados.com/la-apuesta-por-el-desarrollo-externo-de-las-empresas/>.

³⁵ El BSC o Comisión de Supervisión Bancaria es el organismo a nivel mundial encargado de llevar a cabo tanto la regulación prudencial de los bancos como su solvencia. Entre sus objetivos se encuentran fortalecer la regulación, supervisión y las prácticas de los bancos a nivel mundial.

³⁶ Banco de España and Banco Central Europeo, “‘FUSIONES Y ADQUISICIONES EN EL SECTOR BANCARIO de LA UE – HECHOS E IMPLICACIONES,’” December 20, 2000.

III. Análisis Empírico

1. Fusiones y adquisiciones en el sector bancario en el ámbito de la Unión Europea

En el año 2000, el Banco Central Europeo (BCE) publicó un informe acerca de las fusiones y adquisiciones en el sector bancario dentro del ámbito de la UE.

Dentro los motivos que explicaban este tipo de uniones bancarias, se encontraban algunos que hemos mencionado anteriormente.

El informe revelaba que las entidades más pequeñas participaban en este tipo de operaciones con el fin de poder conseguir economías de escala, mientras que aquellas entidades de mayor tamaño lo que buscan es tener un posicionamiento estratégico mayor.

Este tipo de operaciones entrañan una serie de riesgos y oportunidades. En lo que a riesgos se refiere, destacan tres aspectos relevantes:

En primer lugar, se menciona el riesgo operativo debido a la dificultad que entraña llevar a cabo la integración de los distintos sistemas de gestión de riesgos, procedimientos de contabilidad y de control que haya entre las distintas entidades.

El segundo de los riesgos hace mención a la importancia de integrar de forma adecuada las culturas organizativas y empresariales de las empresas que se vayan a fusionar. Como ya se explicó en apartados anteriores, la cultura de una empresa tiene mucho más peso del que puede llegar a parecer. Los distintos ambientes y formas de hacer las cosas en las empresas, así como la rutina y costumbres a las que están acostumbrados los trabajadores influye mucho de cara a conseguir los resultados esperados a final del ejercicio. Una mala integración cultural se puede traducir en la pérdida de trabajadores, clientes clave y de rendimiento económico³⁷.

Como último riesgo, se menciona la posibilidad de no conseguir la racionalización esperada como motivo de la complejidad de la operación o por la rigidez del mercado laboral³⁸. El hecho de que una entidad de servicios financieros no muestre una estructura del todo transparente y el hecho de que las actividades comerciales sean más difíciles de controlar por parte de la dirección es uno de los riesgos a los que se someten.

En lo que a oportunidades se refiere, una fusión por absorción se puede traducir en un incentivo para los gestores como motivo de poder obtener una mayor eficiencia y optimización de los distintos recursos, pudiendo conseguir así una mayor estabilidad el sector financiero.

Las fusiones pueden ser una forma efectiva de ajustarse, tanto en dimensión como en estrategia, a un mercado expandido por la Unión Económica y Monetaria (UEM).

2. ¿Cómo afectan las fusiones bancarias a los clientes?

Son diversas las consecuencias que tendrán las uniones bancarias a sus clientes. Destacan las siguientes:

³⁷ Banco de España and Banco Central Europeo, “FUSIONES Y ADQUISICIONES EN EL SECTOR BANCARIO de LA UE – HECHOS E IMPLICACIONES,” December 20, 2000.

³⁸ Ibidem.

- Se produce un cambio en el IBAN por parte de la entidad que ha sido absorbida.
- Aunque no se cambian las tarjetas, cuentas e hipotecas, suele ser habitual que se produzcan cambios en las políticas comerciales.
- En aquellos contratos donde hay una duración determinada, como puede ser el caso de una hipoteca o de un préstamo, el cambio de las condiciones no se puede llevar a cabo una forma unilateral, por lo que es común que se intente llegar a acuerdos con el cliente.
- Suele ser común que haya cambios en aquellos contratos de duración indefinida (como es el caso de contratos de cuenta corriente, tarjetas bancarias o de cuentas de ahorro). Estos cambios deberán ser avisados por parte de la entidad bancaria responsable.

Otras modificaciones que pueden derivar de estas operaciones pueden ser los cambios de gestores o la aparición de nuevos productos.

3. La importancia de la Unión Bancaria y la situación actual del sector bancario en Europa

La Unión Bancaria forma parte de uno de los elementos clave de la unión económica y monetaria de la Unión Europea cuyo principal objetivo es el de conseguir que los bancos sean más sólidos a la hora de resistir futuras crisis económicas, se busca a su vez una reducción de la fragmentación de los mercados con la aplicación de normas armonizadas para el sector financiero, así como garantizar que la resolución de los bancos inviables se desarrolle sin tener que acudir al dinero de los contribuyentes y buscando que haya una repercusión mínima para la economía real³⁹.

Durante los últimos años hemos sido testigos de tres crisis consecutivas, que han afectado especialmente a la economía general y al sector financiero y bancario en particular. En el año 2020 la pandemia del Coronavirus paralizó la actividad económica durante el primer semestre del año, y justo un año después como consecuencia de esta paralización, hubo un rebrote de la demanda lo que hizo que la inflación aumentase en todo el mundo. Provocando esto último, además, una crisis de desabastecimiento⁴⁰.

Ya en el año 2022, con la guerra de Ucrania, el crecimiento europeo se vio frenado con motivo del aumento de los precios de la energía a lo que se sumaba el aumento de los tipos de interés.

Algo que llama la atención es la capacidad de respuesta que han tenido las entidades financieras ante estos últimos desafíos, con una respuesta mucho mejor a la de sus crisis precedentes. De hecho, la mayor parte de los indicadores que reflejan solidez están igual o mejor que en la etapa prepandemia. Las razones que justifican esto son varias.

En primer lugar, es importante hacer mención a la activa intervención de las autoridades nacionales y europeas que a través de varios recursos consiguieron reducir significativamente el impacto de la crisis.

³⁹ Unión Europea, “Unión Bancaria,” <https://www.consilium.europa.eu/es/policies/banking-union/>

⁴⁰ PwC, “Informe de Unión Bancaria,” 2023, 4.

Por otro lado, las bases establecidas por la Unión Bancaria a lo largo de estos últimos años han conseguido mejoras en áreas como son el capital, la morosidad, la gobernanza así como la profesionalidad y formación de los distintos gestores que trabajan para estas entidades, lo que ha hecho que sea posible por parte de los bancos mantener abiertas las líneas de crédito y tener una mayor capacidad para soportar los episodios de crisis⁴¹.

Teniendo en cuenta la situación actual, el sector bancario se enfrenta a grandes retos donde predomina la incertidumbre. La buena noticia ante esta situación es la firmeza de la banca. Si atendemos a los datos del año 2022, observamos un aumento de la rentabilidad en el último tercer trimestre donde la tasa de retorno de los bancos alcanza el 7,6%, siendo el más alto de los últimos doce años⁴².

El ratio de cobertura de liquidez ha sido otro de los indicadores que ha mejorado, donde se refleja la capacidad del sector para cumplir con las obligaciones a corto plazo. Aunque la mejora más significativa se encuentra en la calidad de los activos de los bancos europeos. Cómo podemos observar en el gráfico de abajo (Gráfico 1), el índice de préstamos dudosos (NPLs, en inglés) pasa del 7,5% al 1,8%⁴³.

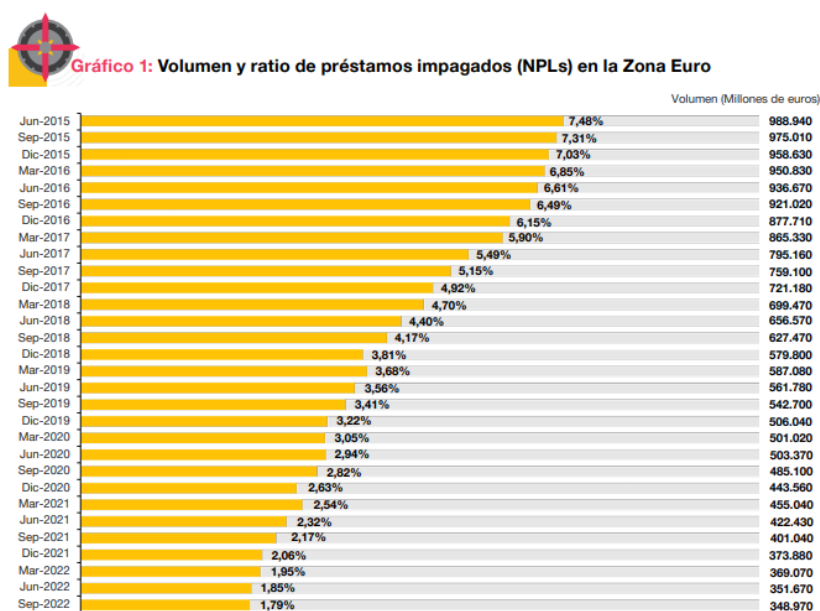


Gráfico 1: Fuente Banco de España e Informe Unión Bancaria de PwC.

Los últimos datos muestran una tasa de mora del 6,4% en la UE y del 8,5% en España, siendo unos datos asumibles. Los préstamos ICO son aquellos que se conceden a empresas y emprendedores. Los índices de impago de los mismos son más bajos incluso, siendo del 4,2% en Europa y del 5,9% en España. En los que respecto a aquellos préstamos calificados como vigilancia especial, los porcentajes se elevan, siendo del 22,7% en Europa y del 18,2% en España para las moratorias, y del 23,1% en Europa y del 20,2% en España para los que están avalados con garantías públicas⁴⁴.

⁴¹ PwC, “Informe de Unión Bancaria,” 2023, 4.

⁴² Ibidem, 9.

⁴³ Ibidem.

⁴⁴ Ibidem.

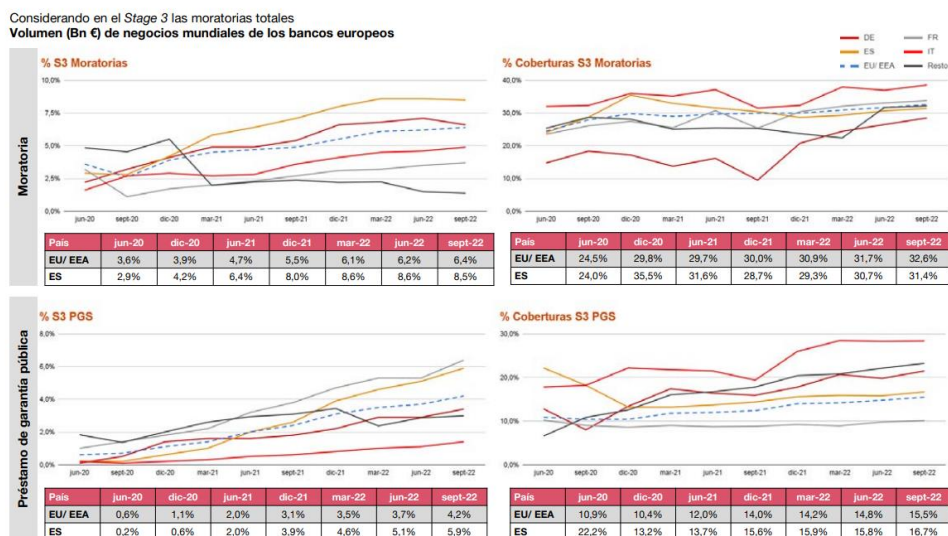


Gráfico 2: Evolución trimestral del total de préstamos. Fuente: European Banking Authority e Informe Unión Bancaria PwC.

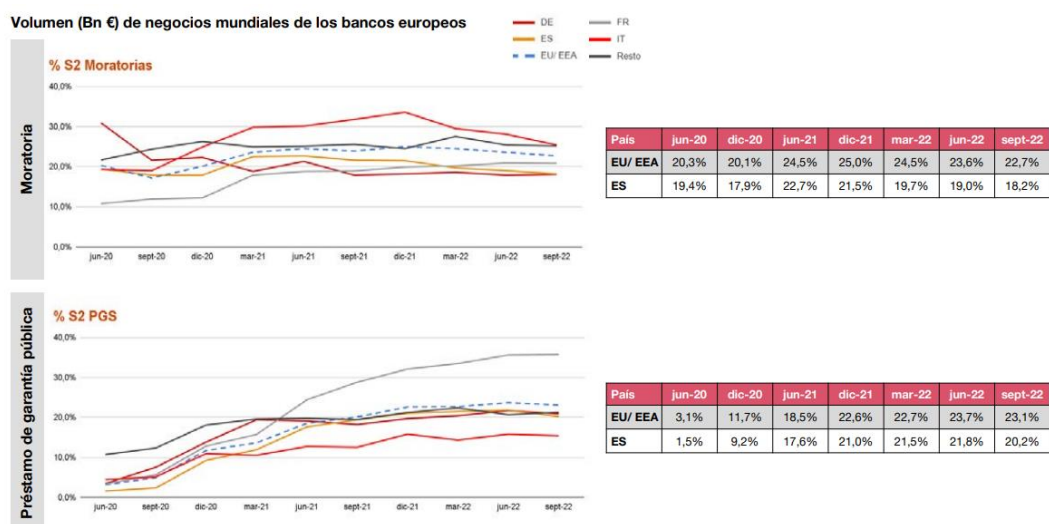


Gráfico 3: Evolución trimestral del total de préstamos. Fuente: European Banking Authority e Informe Unión Bancaria PwC.

En lo que al coste de riesgo se refiere, observamos también una disminución. El coste del riesgo en los bancos se podría definir como el dinero que los bancos necesitan reservar o gastar para cubrir posibles pérdidas cuando los clientes no pueden devolver los préstamos. Básicamente, es una medida de cuánto espera perder un banco debido a los préstamos que no se pagan. El conjunto de los bancos europeos, la tasa disminuyó recuperando niveles pre-pandemia⁴⁵.

Los bancos españoles por su parte tienen un coste de riesgo inferior al 1% y su evolución futura dependerá de la evolución de la crisis económica.

⁴⁵ PwC, “Informe de Unión Bancaria,” 2023,12.

Otras de las cosas a destacar es lo correspondiente a los indicadores de rentabilidad. El cambio de ciclo que se ha llevado a cabo en la política monetaria ha permitido recuperar cierta normalidad tras varios años con beneficios pobres.

De media, las entidades que son supervisadas por el Banco Central Europeo (BCE) registraron un retorno sobre el capital (ROE en inglés) del 7,55% en el último trimestre de 2022, aunque sigue sin igualar el coste de capital⁴⁶, que gira entre el 10 y 12%⁴⁷.

En España por su parte, el ROE es mucho más volátil que en el resto de países de la Unión, aunque sí que consigue superar el umbral del 10% que es a partir del cual las entidades empiezan a crear valor. Durante el tercer trimestre de 2022 se sitúa en torno al 10,5%, lo que le coloca por encima de grandes países de la eurozona como son Alemania, Francia e Italia.

En el Gráfico 6, podemos observar la rentabilidad del sector bancario español en lo que va de siglo. Destaca como a partir del año 2009 encontramos beneficios muy saneados y a partir de ahí los años más duros de la crisis con menos del 8,5% entre 2013 y 2019 y con rendimientos negativos durante la pandemia, así como una recuperación en los años 2021 y 2022.

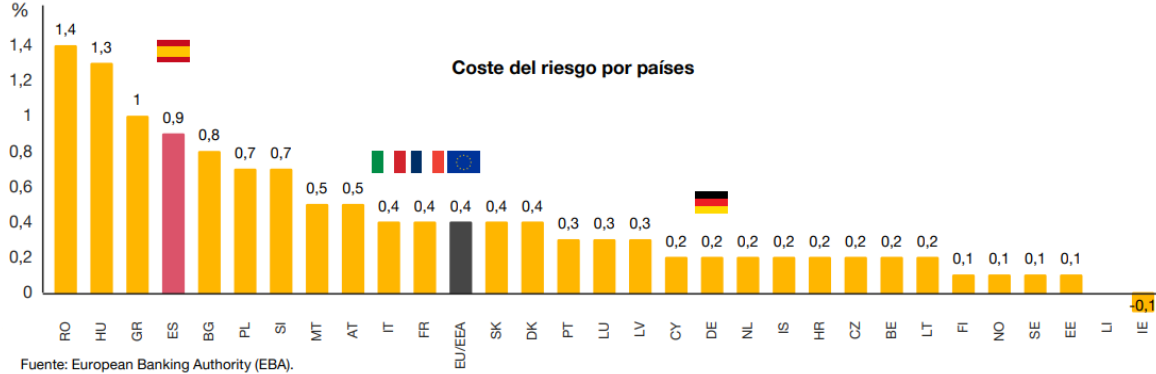
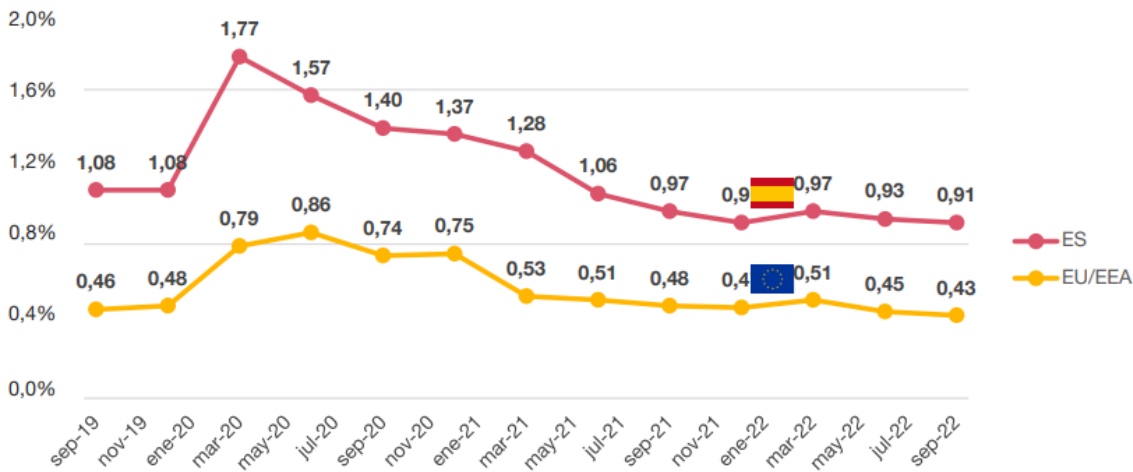


Gráfico 4: Evolución del coste de riesgo



⁴⁶ Se puede definir como la tasa de interés que pagan los bancos por esos fondos.

⁴⁷ PwC, “Informe de Unión Bancaria,” 2023,12.

Gráfico 4: European Banking Authority e Informe Unión Bancaria PwC.

 **Gráfico 5:** ROE de la banca europea (% de rentabilidad sobre el capital)

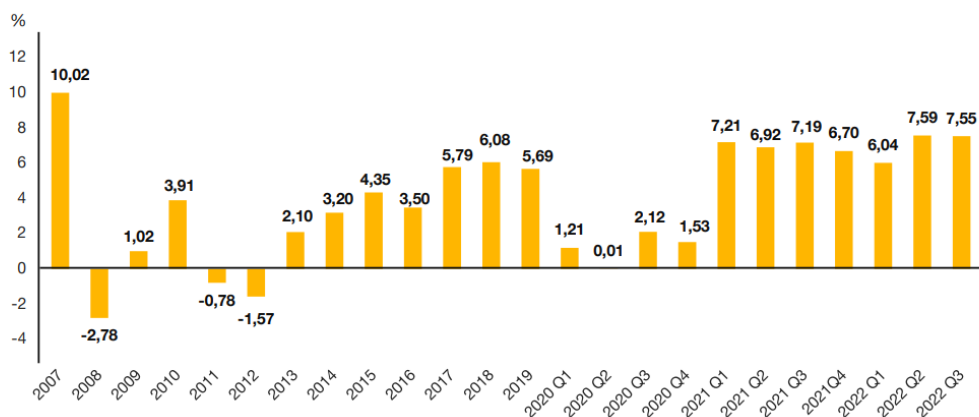



Gráfico 5: ROE de la banca europea. Fuente: Banco Central Europeo e Informe Unión Bancaria PwC.

 **Gráfico 6:** Evolución del ROE del sector bancario español en las últimas dos décadas (%)

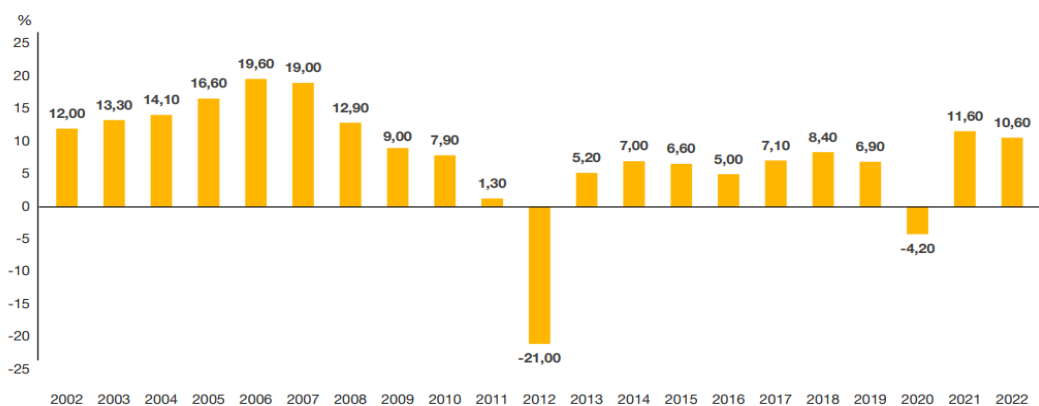


Gráfico 6: Fuente Banco Central Europeo e Informe Unión Bancaria PwC.

Las circunstancias y condicionantes anteriormente mencionados tienen una gran relevancia. Sin embargo, donde realmente giran las expectativas de los bancos es alrededor de los tipos de interés y la subida de estos. La subida de los tipos de interés es un tema algo contradictorio, ya que un aumento de estos tiene un efecto positivo en los resultados del sector, pero a su vez, puede generar una caída del volumen de crédito, el incremento de los costes o el aumento de impagos⁴⁸.

Las subidas de tipos de interés afectan a los bancos de manera diferente en el corto y largo plazo. A corto plazo, los bancos ven un aumento en sus ganancias porque pueden ajustar rápidamente el interés de sus préstamos (como hipotecas a tipo variable y préstamos al

⁴⁸ PwC, “Informe de Unión Bancaria,” 2023, 16.

consumo) antes de que aumenten los intereses que pagan por los depósitos. Esto explica el aumento en los beneficios bancarios en 2022. Sin embargo, los efectos negativos de las subidas de tipos aparecen a medio y largo plazo. Con el tiempo, las condiciones económicas pueden empeorar y aumentar el riesgo de recesión, lo que afectará negativamente a los bancos⁴⁹.

Por otro lado, encontramos las valoraciones del sector bancario en bolsa, donde el comportamiento fue irregular a lo largo del ejercicio 2022. En España los bancos del Ibex 35 aumentaron su cotización en un 13,07%, pero sin embargo, la ratio de precio/valor de los libros de la industria financiera, encargada de determinar el nivel de confianza de los inversores en el futuro sigue siendo de las más bajas entre los distintos sectores económicos⁵⁰.

En España, a febrero de 2023, la ratio se encontraba en un 0,77, lo que implica que se encuentra el precio por debajo de su valor contable, siendo Bankinter la única que lo supera, y BBVA y CaixaBank las entidades que más se acercan a igualar su valor (Gráfico 7).

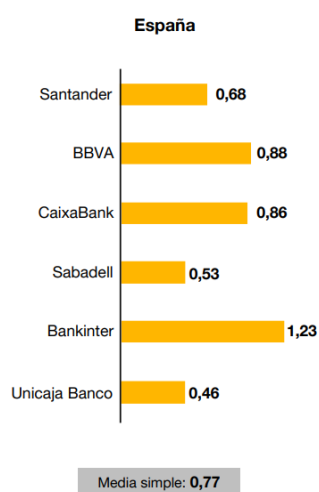


Gráfico 7: Precio/valor en libros bancos españoles⁵¹.

Las razones que justifican estos datos en España son diversas⁵²:

- **Estructura de costes pesada:** A pesar de reducir el número de oficinas y empleados (13.4% y 37.5% desde 2016), los bancos aún tienen margen para recortar costos mediante la digitalización sin afectar significativamente el servicio al cliente.
- **Inseguridad jurídica creciente:** Nuevas regulaciones, como el impuesto sobre la banca en España, el Código de Buenas Prácticas y cambios en la normativa de modelos internos, crean un entorno regulador inestable. Anteriormente, la sentencia sobre cláusulas suelo también impactó al sector.
- **Minusvalías latentes en deuda pública:** Las carteras de deuda pública de los bancos han registrado pérdidas considerables como consecuencia del aumento de la rentabilidad de los activos de renta fija. El 52% de los 500.000 millones de deuda soberana que

⁴⁹ PwC, “Informe de Unión Bancaria,” 2023, 16.

⁵⁰ Ibidem.

⁵¹ : <https://ycharts.com/> e Informe Unión Bancaria PwC

⁵² PwC, op. cit., p. 17.

poseían los bancos españoles a junio de 2022 procedía del Estado español, lo que supone un aumento del 8% desde finales de 2021.

- **Competencia de nuevos actores:** A pesar de las caídas en valoraciones de grandes tecnológicas y fintechs en 2022, siguen siendo una amenaza para los bancos tradicionales debido a su capacidad para captar negocio.
- **Riesgo de aumento de morosidad:** Los bancos pueden verse obligados a aumentar sus provisiones si la capacidad de pago de los prestatarios se ve afectada por la subida de los tipos de interés y el empeoramiento de las perspectivas económicas. Si las condiciones desfavorables persisten o empeoran, este peligro aumenta.
- **Complejidad del negocio bancario:** La proliferación de supervisores y reguladores, junto con el aumento de obligaciones de cumplimiento, ha hecho que el entorno normativo sea un laberinto difícil de gestionar para los bancos.
- **Incertidumbre por las subidas de tipos de interés:** Aunque las subidas de tipos pueden mejorar los márgenes de los bancos, la incertidumbre sobre la política monetaria del BCE y la Reserva Federal genera dudas sobre la rentabilidad futura de los bancos.

4. La fusión de las entidades

El 26 de marzo de 2021 y tras un largo periodo de negociaciones y con el consentimiento de la CNMC y el Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital, tuvo lugar la finalización de la fusión entre las entidades bancarias de CaixaBank y Bankia. Con ello, CaixaBank se convierte en el mayor banco de España y Bankia acabaría disuelta como resultado de la fusión.

Durante estos últimos años, Bankia se ha posicionado como la cuarta entidad de crédito por nivel de activos, y CaixaBank como la segunda, además de que ambas pasaron de ser cajas de ahorros a bancos cotizados.

Tras esta fusión, CaixaBank pasa a ser líder del sector bancario español en prácticamente todas las áreas: su volumen de activos se situaría en 607.167 millones de euros, el margen bruto en 14.231 millones de euros, 44.863 empleados y con un número total de clientes de 20,1 millones de los cuales 18,2 millones corresponden a España, siendo así el banco número uno para clientes particulares a nivel nacional de acuerdo con los informes del ejercicio 2023.

Esta fusión no ha sido una sorpresa para nadie, ya que, durante la presidencia de Miguel Blesa (1996-2009) en Caja Madrid, ya se contempló esta opción de fusionarse con La Caixa. Una opción que volvió a repetirse en la presidencia de Rodrigo Rato (2010-2012) cuando la entidad pasó a llamarse Bankia y La Caixa pasó a llamarse CaixaBank.

De hecho, esta operación fue ya reclamada en su momento por parte del Banco Central Europeo (BCE) durante años como consecuencia de la baja rentabilidad presentada por los bancos europeos y el exceso de capacidad por parte del sector. Es por ello, que el BCE recomendaba la unión de entidades bancarias para poder reducir costes, llevar a cabo la

transición digital y poder competir además contra los bancos estadounidenses, que no solo tenían un mejor rendimiento, sino que también un mayor tamaño⁵³.

El sector bancario ha ido llevando a cabo de forma progresiva un proceso de concentración y reestructuración durante estos últimos años. Desde el año 2009, se han ido dando una serie de fusiones entre las distintas entidades bancarias en España, pasando de ser 62 a 10 en los últimos 12 años, cifras que pueden aumentar si al final sale adelante la fusión entre BBVA y Banco Sabadell.

España es el país de la UE que ha tenido un mayor crecimiento del porcentaje de activos bancarios por parte de las cinco entidades principales. Según datos del Banco Central Europeo, se han pasado de un 43% en 2008 a un 70% en 2022⁵⁴.

⁵³ EFE Agencia de Noticias, “España E Italia Abren La Vía de Las Fusiones Bancarias En Europa,” EXPANSION, September 13, 2020, <https://www.expansion.com/empresas/banca/2020/09/13/5f5de267468aeb1d448b4608.html>.

⁵⁴ Pablo Hernández de Cos, “Evolución Y Retos Del Sector Bancario Español En Un Entorno de Incertidumbre,” *Banco de España*, October 9, 2023.

Actualmente, el sector español de la banca se encuentra resumido en los siguientes bancos (Figura 6):

Solo puede quedar uno Fusiones en la banca española desde 2009

Autor: Álvaro Merino (2023)
Fuente: Bde (2021)
EOM
elordenmundial.com

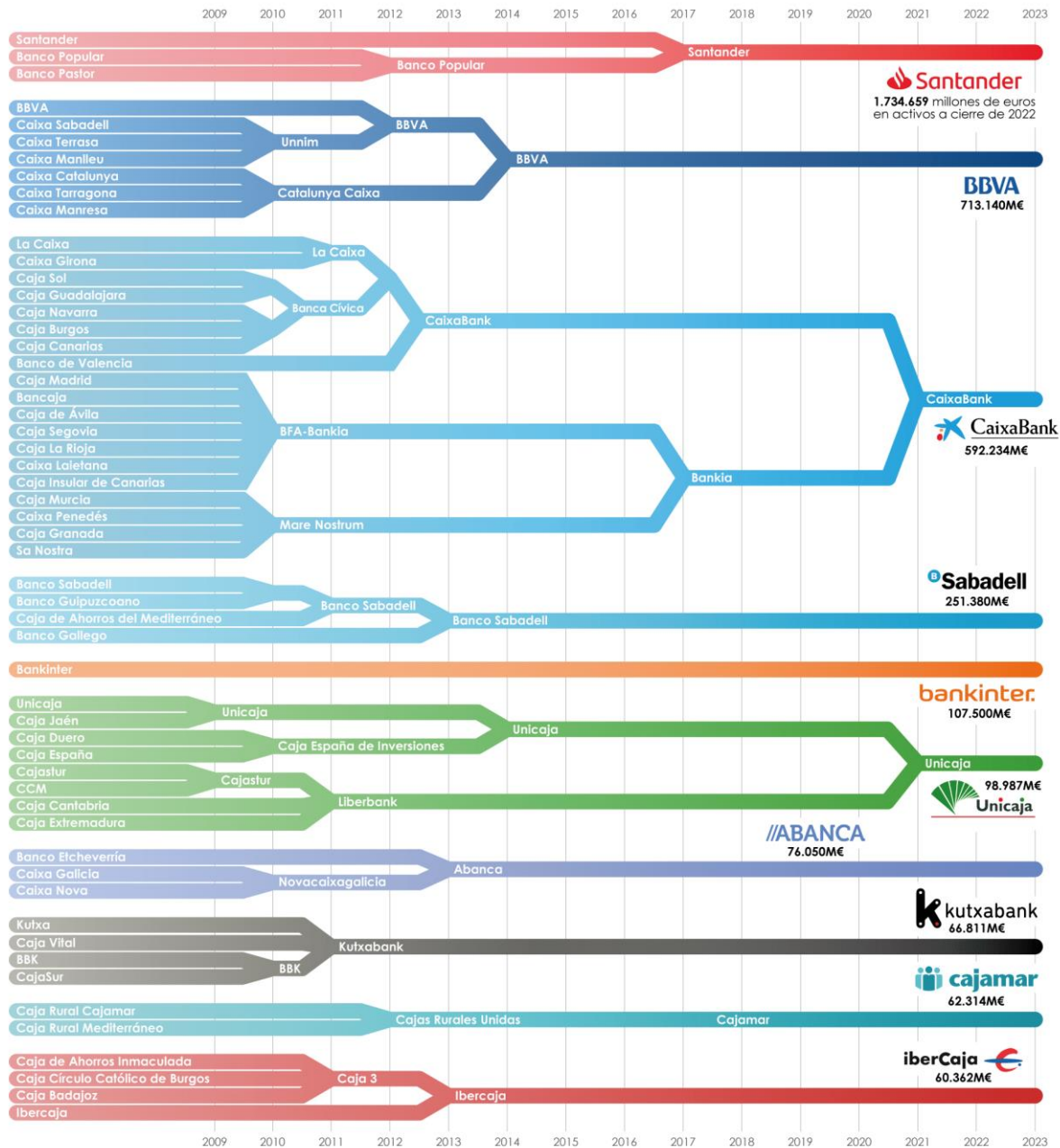


Figura 6: fusiones del sector bancario en España. Fuente: Banco de España. Autor: Álvaro Merino.

Tras la crisis sufrida en el año 2008, empezó a haber un mayor control financiero y una mayor regulación sobre las entidades bancarias. Como método para poder lograr esto, el BCE llevó a cabo la creación de una serie de estamentos encargados de cumplir con esta función de

control: el Mecanismo Único de Resolución, el Mecanismo Único de Supervisión y el Fondo Único de Resolución⁵⁵.

Esta concentración bancaria fue planteada desde Bruselas y el Banco de España como respuesta a la crisis de deuda del 2012 y los problemas de solvencia presentados por la economía española.

La nueva crisis del Coronavirus del año 2020 ha reafirmado la necesidad de llevar a cabo estas fusiones a gran escala como motivo de los tipos de interés mínimos lo que genera un aumento de la desconfianza en los bancos, y por supuesto, una disminución en la rentabilidad de los mismos⁵⁶. A esto, se le suma el aumento de la morosidad como consecuencia de la crisis.

Como bien podemos observar en la Figura anterior, los tres grandes del sector (BBVA, Santander y CaixaBank) gestionan hasta 29 entidades que antes de la crisis operaban por su cuenta, estando así el sistema financiero español dominado por prácticamente 10 grupos como se puede observar, donde a las tres grandes entidades mencionadas, se le suman Sabadell (que puede llegar a desaparecer si sale adelante la fusión con BBVA que se está negociando durante la primavera de 2024), Bankinter, Unicaja, Kutxabank, Cajamar e Ibercaja⁵⁷.

La primera oleada de fusiones tuvo lugar en el año 2010 teniendo impacto principalmente en las cajas de ahorros y pequeñas entidades que por lo general daban cobertura a pequeñas empresas y financiación a ciudadanos, pero la burbuja inmobiliaria y la crisis del ladrillo acabó suponiendo su final.

Dentro de los movimientos más destacables, se encuentra la formación de Bankia tras la agrupación de siete cajas. Una entidad que tuvo que ser rescatada por el Estado en 2012 y que no pudo realizar operaciones corporativas hasta 2017 por la imposición de un veto.

Entre los años 2011 y 2013 se desarrollaron doce fusiones bancarias, que prácticamente dejaron el panorama bancario actual. Cabe destacar la incorporación del Banco Pastor al Banco Popular y la creación de Kutxabank tras la unión de BBK, Kutxa y Caja Vital⁵⁸.

En el año 2017 tuvo lugar la adquisición del Banco Popular por parte del Banco Santander, la fusión de Bankia con Mare Nostrum, y la fusión en el año 2021 de Bankia y CaixaBank, así como la de Unicaja y Liberbank. Sin olvidar que en junio de 2024 está pendiente la posible fusión entre Sabadell y BBVA.

Sin embargo, la recuperación de la banca para esta nueva crisis puede estar marcada por una serie de claves que pueden arrojar un poco de luz a la situación.

En primer lugar, es importante destacar la Digitalización. Aunque los bancos ya habían invertido anteriormente la situación provocada por el COVID-19 ha impulsado la digitalización de los clientes, tanto individuales como corporativos. Además, algunos hechos como fue el

⁵⁵ Unión Europea, “Unión Bancaria,” <https://www.consilium.europa.eu/es/policies/banking-union/>, n.d.

⁵⁶ Julio Álvaro Esteban, “La Banca Después de La COVID-19: Las Palancas de La Recuperación,” KPMG Tendencias, June 9, 2020, <https://www.tendencias.kpmg.es/2020/06/la-banca-despues-de-la-covid-19/>.

⁵⁷ Álvaro Merino, “Las Fusiones de La Banca Española Tras La Crisis Financiera - Mapas de El Orden Mundial - EOM,” El Orden Mundial - EOM, May 23, 2023, <https://elordenmundial.com/mapas-y-graficos/fusiones-banca-espanola-tras-crisis-financiera/>.

⁵⁸ Ibidem.

confinamiento aceleraron e impulsaron más este proyecto debido al aumento del uso de los servicios de banca online, y de los pagos digitales⁵⁹.

De hecho, si atendemos a las estadísticas, el uso de la banca digital ha aumentado un 30% desde la pandemia, utilizando estos servicios el 70% de la población española, superando la media europea del 60%⁶⁰. Los bancos tienen la oportunidad de consolidar y fomentar esta digitalización entre sus clientes a través de nuevas inversiones y de la mejora de los errores.

A todo ello, se le suma la llegada de nuevas herramientas como es la inteligencia artificial generativa, que supondrá una mayor eficiencia de las entidades y una mayor calidad de los distintos servicios que ofrezcan⁶¹.

Y es que, esta digitalización es una fuente de ahorro de costes tanto a medio como a largo plazo, además de una de las razones que justifican la fusión entre estas dos entidades como bien se analizará más adelante.

Por otro lado, descubrimos una banca más respetuosa con el medio ambiente. Los bancos entienden muy bien que tienen que gestionar más activamente los peligros medioambientales y otros riesgos que ponen en peligro la sostenibilidad de la economía. También tienen que modificar sus modelos de negocio para buscar oportunidades en un mercado financiero más sostenible tanto para la captación de fondos como para la inversión. La posibilidad de pandemias como la COVID-19 ha añadido un riesgo para nuestras vidas, nuestra salud y nuestra economía. Estos modelos de empresa sostenible deben incluir las lecciones aprendidas.

Por último, encontramos la inversión. Los bancos deben enfocar sus inversiones en aquellos sectores y empresas que se empiezan a denominar como la Nueva Economía después del COVID-19. Algunos de estos ejemplos es el caso de las empresas dedicadas a las nuevas tecnologías y que tienen relación con la economía digital, o aquellas que se dedican a tratar los efectos de las crisis sanitarias o los que se ven beneficiados por las políticas de la Unión Europea⁶².

De cara al año 2024 y atendiendo a lo establecido por parte del Gobernador del Banco de España. Es recomendable que las entidades financieras lleven a cabo una política prudente de provisiones y de capital. En este caso, lo suyo sería que parte del aumento de los beneficios a corto plazo para fortalecer su capacidad de resistencia, permitiendo así enfrentar de manera más efectiva las posibles pérdidas en caso de que se concreten los peores escenarios de riesgo⁶³.

Sin olvidar todo lo comentado anteriormente respecto a los desafíos de la digitalización, los riesgos climáticos y la competencia de las empresas tecnológica y neobancos.

⁵⁹ Esteban Álvaro Julio, op. cit.

⁶⁰ KPMG, “La Banca Sumará Seis Millones de Clientes Digitales En España En Los Próximos Cinco Años - KPMG España,” KPMG, October 5, 2023, <https://kpmg.com/es/es/home/sala-de-prensa/notas-de-prensa/2023/09/banca-sumara-seis-millones-clientes-digitales.html>.

⁶¹ Ibidem.

⁶² Julio Álvaro Esteban, “La Banca Después de La COVID-19: Las Palancas de La Recuperación,” KPMG Tendencias, June 9, 2020, <https://www.tendencias.kpmg.es/2020/06/la-banca-despues-de-la-covid-19/>.

⁶³ Pablo Hernández de Cos, “Evolución Y Retos Del Sector Bancario Español En Un Entorno de Incertidumbre,” *Banco de España*, October 9, 2023.

5. La fusión a nivel estratégico

1.1. Estrategia en función del método

Como se ha explicado en la parte teórica del trabajo, en lo que a métodos de desarrollo se refiere, las empresas pueden optar por un desarrollo interno o externo.

En este caso, nos encontramos ante un desarrollo externo al llevarse a cabo una operación con otra empresa. Más concretamente nos encontramos ante una estrategia de fusión.

Se trata de una estrategia de desarrollo muy utilizada en el sector bancario, en especial por parte de cajas de ahorro como hemos podido observar en los datos mostrados previamente. A través de estas operaciones se unen fuerzas creando bancos cotizados con una mayor tamaño y solidez empresarial.

Para el caso que se nos presenta, nos encontramos ante una fusión por absorción. En este caso, Bankia es absorbida por CaixaBank, transmitiendo así todo su patrimonio a la sociedad absorbente, adquiriendo esta la totalidad de los derechos y obligaciones. Tras esta operación, Bankia desaparece para siempre. Como consecuencia, los accionistas de Bankia toman posesión de las acciones pertenecientes a CaixaBank a forma de retribución en canje de aquellas acciones que ya poseían.

Atendiendo al proyecto de fusión publicado por ambas entidades, vemos que el canje se llevó a cabo de la siguiente forma:

Con el fin de que se llevase a cabo de una forma justa para ambas partes, se decidió que su tipo se basase en el valor real de los patrimonios sociales de ambas sociedades. Como consecuencia de esto, se estableció que por cada acción de Bankia se recibirían 0,6845 acciones de CaixaBank, ambas valoradas en un euro y manteniendo las mismas condiciones que las acciones de CaixaBank adquiridas en ese mismo periodo⁶⁴.

Se utilizó en este caso como método de referencia el precio de cotización bursátil, utilizado normalmente en las fusiones a la hora de determinar el valor real de aquellas empresas que cotizan en bolsa. De esta forma, utilizaron como valor de referencia el 3 de septiembre de 2020 al ser la última sesión bursátil antes de llevar a cabo la comunicación oficial de fusión entre ambas entidades y así el precio de las acciones no se vería afectado por la noticia de esta operación. La ecuación de canje resultante sería de 0,57037 acciones nuevas de CaixaBank por cada acción de Bankia.

El canje propuesto de 0,6845 acciones de CaixaBank por cada acción de Bankia, supondría que los accionistas de Bankia podrían canjear sus acciones a un precio del 120% del valor de mercado a tal fecha. Teniendo por tanto una prima del 20% sobre el precio de cotización.

En ese momento, Bankia tenía 3.069.522.105 acciones, cada una con un valor nominal de un euro. Descontando 31.963.300 acciones propias que se mantuvieron como autocartera hasta la fusión, el número máximo de acciones ordinarias de CaixaBank a emitir para el canje fue de 2.079.209.002, cada una con un valor nominal de un euro.

⁶⁴ CaixaBank, “Proyecto Común de Fusión” September 17, 2020.

Podemos observar también, que nos encontramos ante una fusión horizontal ya que esta se produce entre dos entidades competidores pertenecientes al mismo sector bancario. Gracias a ello, CaixaBank consigue eliminar a uno de sus grandes competidores en el sector bancario como es Bankia.

1.2. Motivos para llevar a cabo la fusión

Los motivos que impulsaron esta fusión fueron varios:

En primer lugar, encontramos las razones económicas:

CaixaBank y Bankia son entidades bancarias con características muy parecidas, de forma que la fusión va a permitir que se obtengan sinergias entre las distintas áreas, consiguiendo así economías de escala y de alcance.

Aun así, es importante tener en cuenta que los negocios de ambas entidades son complementarios. En su caso, CaixaBank tiene más peso en lo que a operaciones de crédito al consumo se refiere y a empresas. Mientras que Bankia tiene más presencia en el mercado hipotecario.

A partir de estas sinergias, la entidad resultante vale más que la suma de las partes. Con esto no se busca ganar escala, sino incrementar el poder en el mercado y hacer más eficientes los costes. Como consecuencia de esta operación, la entidad recortaría 8291 empleos y cerraría un total de 1534 oficinas repartidas por toda España, lo que a nivel porcentual corresponde con el 18,67% de la plantilla y el 27% de las oficinas⁶⁵. De cara a los empleados evidentemente supone una mala noticia, sin embargo, a nivel empresarial supone eliminar duplicidades, reducir costes operativos y aumentar los márgenes de rentabilidad.

Además, si atendemos a la distribución de las oficinas de las entidades, podemos ver cómo gracias a esta fusión es posible conseguir un mayor reparto por el territorio nacional, y en especial una fuerte presencia en provincias tan importantes como son Madrid, Barcelona y Valencia.

⁶⁵ Ángeles Gonzalo Alconada, “CaixaBank Recortará 8.291 Empleos, Con Madrid Como Provincia Más Afectada,” Cinco Días, April 20, 2021, https://cincodias.elpais.com/cincodias/2021/04/20/companias/1618908542_905554.html.



Figura 7: Distribución oficinas CaixaBank y Bankia⁶⁶. Fuente: Expansión.

Todo proceso de fusión implica por norma general una reestructuración del equipo directivo. El comité resultante de la fusión está compuesto por catorce miembros, de los cuales 3 pertenecen a Bankia. José Ignacio Goirigolzarri, Presidente de Bankia hasta la operación, se ha convertido el nuevo Presidente de CaixaBank⁶⁷.

Se puede observar que se llegó a un acuerdo a la hora de reestructurar al equipo directivo. Un nuevo comité que busca generar valor en el proyecto común de fusión. Suele ser habitual, que este tipo de cambios produzcan un aumento de valor de la entidad producto de estas operaciones. La Figura 8 y9 recoge cómo quedó estructurado el equipo directivo de la nueva entidad.



Figura 8: Comité directivo CaixaBank⁶⁸. Fuente: CaixaBank.

⁶⁶ R Sampedro, “Nace El Nuevo CaixaBank,” EXPANSION, March 26, 2021, <https://www.expansion.com/empresas/banca/2021/03/26/605d1667468aeb19168b4589.html>.

⁶⁷ Ibidem

⁶⁸ “CaixaBank,” multimedia.caixabank.es, October 2020, <https://multimedia.caixabank.es/lacaixa/ondemand/criteria/espacioaccionista/newsletteroctubre20/index.html>.



Figura 9: Comité directivo CaixaBank⁶⁹. Fuente: Cincodías.

Gracias a esta fusión, el equipo directivo se ha visto beneficiado también a nivel personal. Por ejemplo, en el caso de José Ignacio Goirigolzarri pasa de tener un salario limitado a 500.000€ en Bankia por parte del Estado, a cobrar un máximo de 2,1 millones de euros en CaixaBank⁷⁰.

En todo lo relativo a los acuerdos, contratos y actividades de Bankia, se tomó la decisión de mantener las operaciones y actividades de esta. Se seguiría además el principio de sucesión universal, lo que implica que todos los convenios, contratos, actividades y apoderamientos que estuviesen en curso por parte de Bankia antes del proyecto de fusión mantendrían su ratificación y confirmación.

Por otra parte, desde la crisis del Coronavirus las entidades bancarias han tenido que dotar nuevas provisiones con el fin de asegurar las pérdidas futuras. Esto como es lógico ha tenido su efecto en las cuentas de resultados. A todo ello, se le suma los bajos tipos de interés, lo que se traduce en una baja rentabilidad.

Como consecuencia de ello, y como bien se comentaba anteriormente, el BCE y la Unión Europea han impulsado y promovido las fusiones entre las entidades bancarias, ya que se trata de una de las posibles soluciones a esta baja rentabilidad que presentan en estos últimos años los bancos. CaixaBank gracias a esta fusión no solo podrá hacer frente a esta baja rentabilidad, sino que podrá beneficiarse incluso fiscalmente.

⁶⁹ Ángeles Gonzalo Alconada, “CaixaBank Mantiene a Sus Directivos En El Nuevo Comité de Dirección Y Suma Tres de Bankia,” Cinco Días, February 19, 2021, https://cincodias.elpais.com/cincodias/2021/02/18/companias/1613662397_253779.html.

⁷⁰ Fernando Tadeo, “CaixaBank Saca Adelante Por Mayoría Los Salarios de La Cúpula Con El Rechazo Del Frob,” elEconomista.es (elEconomista, May 15, 2021), <https://www.economista.es/empresas-finanzas/noticias/11215277/05/21/El-Frob-sopesa-abstenerse-sobre-los-sueldos-de-CaixaBank-en-la-junta.html>.

En segundo lugar, nos encontramos ante las razones estratégicas:

Ambas entidades poseen una estructura de negocio y organizativa muy parecida, como bien se puede observar en las siguientes Figuras:



Figura 10: Estructura de negocio CaixaBank⁷¹. Fuente: Nerea Legido Amorín (2023).

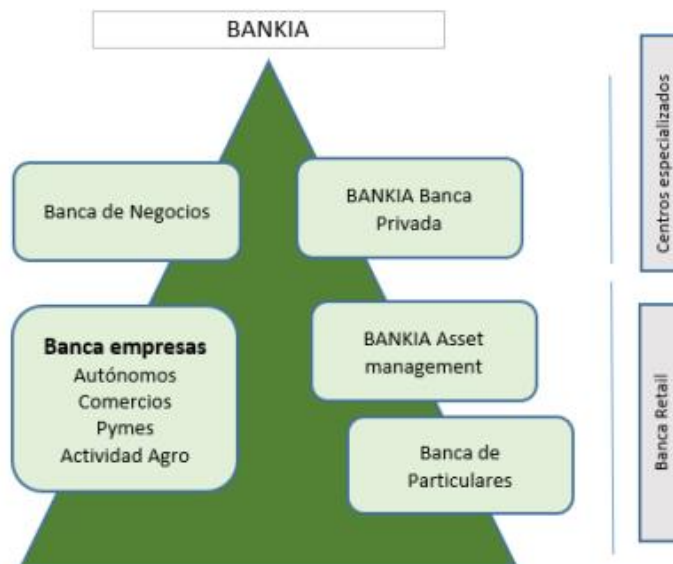


Figura 11: Estructura de negocio Bankia⁷². Fuente: Nerea Legido Amorín (2023).

⁷¹ Nerea Legido Amorín, “ANÁLISIS de LA FUSIÓN CAIXABANK Y BANKIA: ESTUDIO de LA CONSECUCCIÓN de LOS OBJETIVOS de LA FUSIÓN” (2023).

⁷² Ibidem

Observamos que las estructuras de negocio son muy similares centradas especialmente en el negocio retail (minorista) y doméstico, y teniendo una fuerte cuota de mercado en el negocio hipotecario, de las pymes y en la gestión de fondos de inversión y planes de pensiones.

Se puede sacar la conclusión de que el encaje organizativo de ambas entidades es óptimo, lo que favorece la integración de estas. Este hecho no solo facilita a nivel operativo la operación, sino que además implica que determinados negocios se posicionen con una cuota de mercado muy superior al del resto de competidores.

De hecho, si atendemos al informe de gestión consolidado del año 2023, observamos lo siguiente:

En primer lugar, la entidad se posiciona como el número uno en España con un total de 18,2 millones de clientes. A su vez, obtiene una posición sólida en Portugal con un total de 1,9 millones de clientes, lo que implica una totalidad de 20,1 millones de clientes entre ambos países⁷³.

En cuanto a las cuotas de mercado, la Figura presenta en porcentaje las cuotas de Mercado en España y Portugal de CaixaBank en 2023:

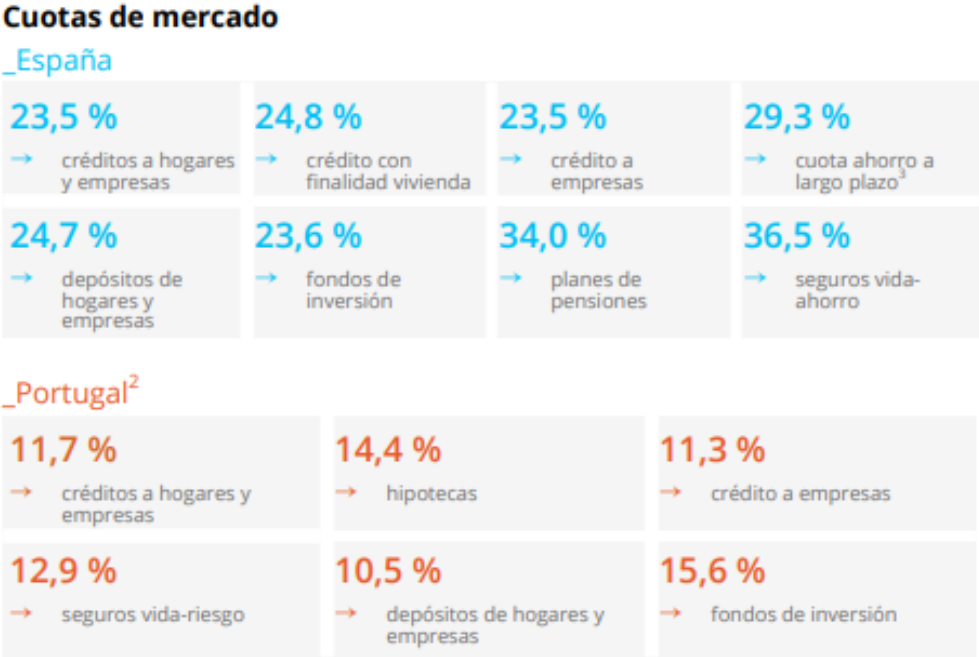


Figura 12: cuotas de mercado CaixaBank en España y Portugal. Fuente: CaixaBank.

Gracias a esto, CaixaBank tiene una posición mucho más sólida, lo que permite que sea más sencillo superar barreras de entrada y salida y poder llevar a cabo estrategias de expansión a otros países. El sector bancario se caracteriza por tener una de las barreras de entradas más exigentes, de forma que las fusiones son una de las mejores opciones para poder entrar en este mercado y expandirse.

⁷³ CaixaBank, “Informe de Gestión Consolidado 2023,” February 15, 2023.

De acuerdo con el plan estratégico tras la integración de Bankia publicado por CaixaBank, observamos entre sus objetivos el de reforzar el liderazgo de la banca minorista en la Península Ibérica.

Destaca especialmente no solo su alta cuota de mercado, sino los premios recibidos tanto en España como en Portugal en el ejercicio 2023, lo que demuestra una vez más el éxito de la fusión y el cumplimiento de los objetivos marcados (Figura 13).

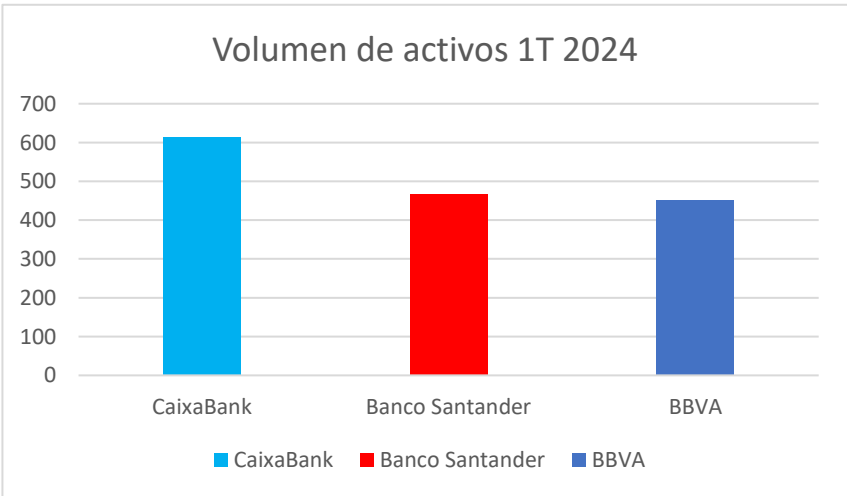


Figura 13: premios CaixaBank 2023⁷⁴. Fuente: CaixaBank.

En el cierre del año 2021 (primer año tras la fusión), el volumen de negocio se situaba en 973.000 millones de euros. A cierre del ejercicio 2023, el volumen de negocio se encuentra en 974.382 millones de euros. Destacando especialmente un aumento del 50% en sucursales internacionales y la consolidación de una nueva sucursal en Milán (Italia).

A todo ello le sumamos las consecuencias a nivel competitivo de la fusión horizontal. A través de esta integración se elimina un competidor y se obtiene un mayor poder.

Uno de los objetivos principales de la entidad era la de ser un referente en el mercado español. Si atendemos al tamaño conseguido por la entidad bancaria tras la fusión, CaixaBank se posiciona como la entidad bancaria más grande por volumen de activos en España, con una posición muy por encima de la de sus competidores en el mercado español.



⁷⁴ CaixaBank, “Informe de Gestión Consolidado 2023,” February 15, 2023.

Gráfico 8: Volumen de activos en España 1T 2024. Fuente: elaboración propia a partir de los informes de 1T 2024 de las entidades.

6. Objetivos y resultados tras la fusión

En el año 2022 CaixaBank presentó su plan estratégico para el 2022-204 sustentado principalmente por tres líneas estratégicas (crecimiento del negocio, operar un modelo de atención eficiente y la sostenibilidad) y dos habilitadores transversales⁷⁵ (la tecnología y las personas).

En primer lugar, encontramos el **crecimiento del negocio**. El primero de los objetivos marcados por la compañía es el de “*impulsar el crecimiento del negocio, desarrollando la mejor propuesta de valor para los clientes*”⁷⁶.

Con este objetivo lo que se busca principalmente es desarrollar una oferta comercial centrada en el cliente, expandiendo las capacidades del mercado financiero y buscando incrementar la penetración de sus productos y servicios.

Dentro de este crecimiento, destacan como prioridades fortalecer el liderazgo de la banca minorista con la oferta de nuevos productos en vivienda y consumo y conseguir una mayor penetración en el ámbito de los seguros y ahorros a largo plazo. Además, destaca también el intentar conseguir una posición de liderazgo en corporate, empresas y pymes.

Si atendemos a los datos, observamos cómo la entidad ha sido capaz de mantener prácticamente esa cuota cercana al 30% marcada como objetivo para el año 2024 (Figura 14).

	Punto de partida 2021	2022	2023	Objetivo 2024
Cuota de ahorro a largo plazo	29,4 %	29,5 %	29,3 %	~30 %
Cuota de cartera empresas no financieras	23,8 %	23,8 %	23,5 %	~24 %

¹ Negocio en España.

Figura 14: crecimiento del negocio en cifras⁷⁷. Fuente: CaixaBank.

En segundo lugar, destaca el objetivo de **operar un modelo de atención eficiente**, adaptándose a las preferencias de los clientes.

Gracias a esta fusión, se ha conseguido reducir barreras de entrada a las nuevas tecnologías, lo que abre un nuevo camino para adaptarse de una forma más personalizada al cliente y poder atenderle a su vez a través de nuevos medios.

⁷⁵ Un habilitador transversal es un concepto utilizado a nivel empresarial para referirse a recursos o procesos que no están ligados a un departamento específico pero que afectan a varias áreas de la organización.

⁷⁶ CaixaBank, “Informe de Gestión Consolidado 2023,” February 15, 2023.

⁷⁷ Ibidem.

Las herramientas proporcionadas a través de los servicios Imagin e Intouch han sido todo un éxito en estos últimos años, superando más de los 11 millones de clientes digitales.

Si atendemos a los datos de abajo, se observa como se ha conseguido aumentar cada año el número de clientes, aumentando cada año 300.000.

	Punto de partida 2021	2022	2023	Objetivo 2024
# Clientes imagin (MM)	2,7	3,0	3,3	3,5 ⁽¹⁾
# Clientes Intouch (MM)	2,4	3,4	3,3	4,6

¹ No incluye los clientes compartidos con CaixaBank.

Figura 15: Clientes Imagin e Intouch de CaixaBank⁷⁸. Fuente CaixaBank.

Por último, encontramos el objetivo estratégico de la sostenibilidad. CaixaBank busca ser un referente de sostenibilidad en Europa y para ello estos últimos años ha ido priorizando los ámbitos medioambientales, sociales y de gobernanza marcados por la agenda europea.

Dentro de las iniciativas marcadas, se encuentra algunos objetivos como: acompañar a los clientes en su transición energética liderar el impacto social positivo o ser referentes en el sector de la gobernanza entre otros⁷⁹.

Si atendemos a los datos, podemos observar como prácticamente se ha llegado al objetivo marcado en 2024, con una evolución muy positiva.

	Punto de partida 2021	2022	2023	Objetivo 2024
Mobilización de finanzas sostenibles (acumulado 2022-24)	18.531	23.583	50.813	64.000
Número de voluntarios activos ²	4.997 ⁽³⁾	14.000	17.240	10.000

¹ Mobilización para el negocio en España.

² Incluye voluntarios del Mes Social.

³ No se realizó Mes Social a causa de la pandemia COVID.

Figura 16: movilización de sostenibilidad y voluntarios de CaixaBank⁸⁰. Fuente: CaixaBank.

Por otro lado, encontramos los habilitadores transversales, con el fin de dar apoyo a las tres líneas estratégicas, y centrándose especialmente en dos aspectos: las personas y la tecnología.

Uno de los objetivos principales donde CaixaBank está centrando su atención en estos últimos años son las personas. La cultura organizativa tiene una gran importancia en las empresas y es uno de los aspectos más difíciles con los que lidiar a la hora de llevar a cabo las fusiones.

⁷⁸ CaixaBank, "Informe de Gestión Consolidado 2023," February 15, 2023.

⁷⁹ Ibidem.

⁸⁰ Ibidem.

Las empresas están formadas por personas, y si estas no están cómodas o el ambiente no es bueno, es imposible obtener buenos resultados, como bien se explicó anteriormente.

En este caso, CaixaBank es consciente de la importancia de la cultura organizativa, y por ello, está tratando de “impulsar una cultura de equipo ilusionante, comprometida, colaborativa y ágil, que promueva un liderazgo más cercano y motivador⁸¹”.

Dentro de sus medidas encontramos variedad que va desde la potenciación de programas de desarrollo y planes de carrera para sus empleados basados en la meritocracia y la igualdad, hasta la potenciación del trabajo colaborativo, así como el establecimiento de un trabajo más flexible para sus trabajadores ofreciendo el trabajo en remoto. Destacando también la evolución de las mujeres en puestos directivos ocupando el 43% de los mismos.

El segundo de los habilitadores es el de la tecnología. En lo que a este aspecto se refiere, el principal objetivo es el de disponer de una buena estructura de IT que sea eficiente y flexible a los distintos cambios tecnológicos que pueda haber a lo largo de estos años. Destaca en especial la tecnología cloud, con el fin de guardar los datos en la nube teniendo así una administración simplificada y centralizada.

Si observamos los datos desde 2021, vemos que la progresión es positiva:

	Punto de partida 2021	2022	2023	Objetivo 2024
Absorción cloud	21 %	25 %	30 %	32 %

Figura 17: evolución de la absorción cloud de CaixaBank⁸². Fuente CaixaBank.

Si observamos detenidamente el plan estratégico de CaixaBank para 2022-2024, está estrechamente relacionado con las claves de recuperación frente a la situación de crisis actual.

Dentro de las alternativas que comentábamos anteriormente, la banca podría salir con éxito de esta situación actual si sabía enfocar adecuadamente sus estrategias en aspectos como son la digitalización y la sostenibilidad.

En este caso, dos de las tres estrategias marcadas son la digitalización y la sostenibilidad, y en ambas la entidad bancaria está sabiendo gestionarlo adecuadamente. Y no solo eso, sino que además las líneas estratégicas coinciden con los motivos fundamentales que impulsan y fomentan las fusiones en la actualidad.

Es un hecho que la tecnología avanza y atrás quedan los medios tradicionales. La digitalización es un paso fundamental para poder penetrar en el mercado y acercarse a los clientes. Atrás quedan las gestiones presenciales, a través del desarrollo de las aplicaciones los clientes pueden hacer envíos y solicitudes de dinero sin necesidad de moverse de casa.

CaixaBank ha sido consciente de ello, y el éxito de su aplicación Imagin ha destacado en estos últimos años, con un aumento exponencial cada año de sus clientes como bien hemos

⁸¹ CaixaBank, “Informe de Gestión Consolidado 2023,” February 15, 2023.

⁸² Ibidem.

observado en los datos mostrados previamente, llegando a cerrar el año 2023 con 3,3 millones de usuarios.

Además, de que la digitalización puede suponer un gran ahorro de costes, ya que la posibilidad de que se puedan hacer más actividades a través de internet implica que no serán necesarios tantos trabajadores ni oficinas con el paso del tiempo, lo que supone un ahorro de costes a largo plazo, o en su defecto, una reinversión de esos costes en seguridad y desarrollo del nuevo software.

Por otro lado, encontramos la sostenibilidad. El medioambiente es un aspecto muy importante a día de hoy y la banca tiene un gran peso. CaixaBank ha sido consciente de ello y lidera las políticas medioambientales del sector bancario español, buscando ser una banca verde y marcando como objetivo ayudar a sus clientes en la transición energética y ser líder del sector, adaptando adecuadamente su modelo de negocio.

Por último, encontramos el aspecto de la cultura organizativa. Aunque aparentemente no parece uno de los mayores riesgos a la hora de llevar a cabo una fusión, es en realidad, tal y como se comentaba en el apartado de fundamento teórico del trabajo uno de los aspectos más importantes.

Los trabajadores son los que impulsan a la empresa. Fusionar dos entidades implica fusionar dos culturas organizativas distintas, una mala integración puede implicar un mal ambiente laboral y con ello dificultar la consecución de los resultados marcados a consecuencia del descontento de los trabajadores.

CaixaBank ha sido consciente de la importancia de este aspecto, marcándolo como una de sus principales estrategias e intentando así hacer frente a uno de los riesgos más grandes y desapercibidos de este tipo de operaciones.

Como resultado de este Plan Estratégico 2022-2024, la entidad bancaria espera superar los objetivos financieros marcados (Figura 18):

	Punto de partida 2021	2022	2023	Objetivo 2024
ROTE (%)	7,6	9,8	15,6	>12
Ratio NPL (%)	3,6	2,7	2,7	< 3
Ratio de eficiencia recurrente (%)¹	57,7	49,8	40,8	<48

Figura 18: objetivos financieros CaixaBank para 2024⁸³. Fuente CaixaBank.

⁸³ CaixaBank, “Informe de Gestión Consolidado 2023,” February 15, 2023.

7. **Resultados a nivel económico de la fusión**

A nivel económico, la fusión también ha dado buenos resultados. Si acudimos como fuente de información a sus cuentas anuales, podemos ver una serie de detalles relevantes que nos indican el éxito a priori de la fusión.

En lo que al resultado del ejercicio 2023 se refiere, se observa un aumento del 53,9% con respecto al año 2022 ascendiendo a los 4.816 millones de euros frente a los 3.129 del año anterior.

Algo similar sucede con el margen de intereses. El margen de intereses consiste básicamente en la rentabilidad de los activos, es decir, la diferencia que hay entre por ejemplo los créditos concedidos y los intereses pagados a los clientes por sus depósitos.

En este caso, el margen de intereses asciende a 10.113 millones, lo que supone una subida del 54,3% respecto del año anterior (6.916 millones en 2022). Esto tiene su explicación no solo en la subida del tipo medio de interés, sino también en la consolidación de la incorporación al margen financiero de los productos de vida ahorro de Bankia tras la toma de control de los mismos en el último trimestre del ejercicio 2021⁸⁴.

Respecto a la evolución de la actividad, los activos totales del grupo se sitúan en los 607.167 millones de euros, siendo así el banco con más activos en España y teniendo un aumento del 1,4% con respecto al ejercicio anterior.

Los recursos de clientes (formados por los depósitos de clientes, activos bajo gestión o planes de pensiones entre otros) ascienden a 630.330 millones con una subida del 3,1% respecto al año anterior.

Destaca especialmente el aumento de los planes de pensiones en un 6,2%, con un total de 46.006 millones y los fondos de inversión en un 9,7% con un total de 114.821 millones de euros.

La gestión del riesgo se mantiene estable y apenas sin cambios. Los saldos dudosos apenas disminuyen en 175 euros respecto al año 2022 y el ratio de morosidad se mantiene en el 2,7% al igual que el año anterior.

1.1. **Ratios financieros**

Si atendemos a la información financiera de la entidad en este último ejercicio y atendiendo a sus ratios más relevantes a la hora de analizar una empresa podemos observar lo siguiente:

En primer lugar, hay que destacar los resultados en términos de Rentabilidad Financiera o ROE. El Return of Equity (ROE) es uno de los indicadores más utilizados a la hora de establecer la rentabilidad de un banco o cualquier otra empresa.

⁸⁴ CaixaBank, “Informe de Gestión Consolidado 2023,” February 15, 2023.

Este indicador se calcula a través del cociente entre el resultado atribuido al grupo y los fondos propios más ajustes de valoración medios de los últimos doce meses. Cuanto más alto sea el ROE, mayor será la rentabilidad que una compañía puede generar con los fondos propios que utiliza para financiarse⁸⁵.

Los inversores prestan mucha atención al ROE (Figura 19), ya que mide la capacidad de una empresa para generar valor para sus accionistas, especialmente cuando se compara con su coste de capital.

En millones de euros		2023	2022 Reexpresado	2022	2021
(a)	Resultado atribuido al Grupo 12 M	4.816	3.129	3.145	5.226
(b)	Cupón Additional TIER 1	(277)	(261)	(261)	(244)
Numerador	Resultado atribuido al Grupo ajustado 12M (a+b)	4.539	2.868	2.884	4.981
(c)	Fondos propios medios 12 M	36.563	36.225	36.822	34.516
(d)	Ajustes de valoración medios 12 M	(2.124)	(1.647)	(1.943)	(1.689)
Denominador	Fondos propios + ajustes de valoración medios 12M (c+d)	34.438	34.578	34.880	32.827
	ROE (%)	13,2 %	8,3 %	8,3 %	15,2 %
(e)	Extraordinarios fusión en 2021				2.867
	Numerador ajustado 12M (a+b-e)				2.115
	ROE (%) sin extraordinarios fusión				6,4 %

Figura 19: ROE de CaixaBank⁸⁶. Fuente: CaixaBank.

Se puede observar cómo el crecimiento del ROE de la compañía desde que se llevó a cabo la fusión ha sido bastante considerable, pasando de un 8,3% a un 13,2% en apenas un año. Una mejora que ha estado marcada por la subida de los tipos de interés. Estos son unos resultados muy positivos para la compañía y que además reafirman la buena decisión de la fusión de cara a conseguir los objetivos marcados, y a su vez de cara al mercado bancario donde el ROE medio de la banca española se encuentra en el 11%⁸⁷ en el año 2023, estando por tanto CaixaBank por encima de la media.

Por otro lado, encontramos el ROTE. El Return on Tangible Equity (ROTE) es un ratio que permite a los analistas medir la rentabilidad de una empresa⁸⁸. Lo que mide principalmente este fondo es la rentabilidad sobre el patrimonio tangible.

Para calcularlo, se dividirá el beneficio neto de la compañía en relación a sus fondos propios, pero en este caso no se tendrán en cuenta los elementos intangibles como por ejemplo puede ser el fondo de comercio.

⁸⁵ BBVA, “¿Qué Es El ROE?,” BBVA NOTICIAS, January 30, 2020, <https://www.bbva.com/es/economia-y-finanzas/que-es-el-roe/>.

⁸⁶ CaixaBank, “Informe de Gestión Consolidado 2023,” February 15, 2023.

⁸⁷ Joaquín Maudos, “Resultados de La Banca En España En 2023,” *El Español*, March 28, 2024.

⁸⁸ BBVA, “¿Qué Es El ROTE?,” BBVA NOTICIAS, January 30, 2020, <https://www.bbva.com/es/economia-y-finanzas/que-es-el-rote/>.

Analizando los datos, observamos un ROTE (Figura 20) del 15,6% superior al 14% de la media española y mostrando una recuperación de casi 6 puntos sobre el año anterior y únicamente superado por Bankinter (18,4%) y BBVA (17,7%)⁸⁹.

<i>En millones de euros</i>		2023	2022 Reexpresado	2022	2021
(a)	Resultado atribuido al Grupo 12 M	4.816	3.129	3.145	5.226
(b)	Cupón additional TIER 1	(277)	(261)	(261)	(244)
Numerador	Resultado atribuido al Grupo ajustado 12M (a+b)	4.539	2.868	2.884	4.981
(c)	Fondos propios medios 12 M	36.563	36.225	36.822	34.516
(d)	Ajustes de valoración medios 12 M	(2.124)	(1.647)	(1.943)	(1.689)
(e)	Activos intangibles medios 12 M	(5.382)	(5.210)	(5.347)	(4.948)
Denominador	FFPP + ajustes de valoración medios excluyendo activos intangibles 12M (c+d+e)	29.056	29.368	29.533	27.879
ROTE (%)		15,6 %	9,8 %	9,8 %	17,9 %
(f)	Extraordinarios fusión en 2021				2.867
Numerador	Numerador ajustado 12M (a+b-f)				2.115
ROTE (%) sin extraordinarios fusión					7,6 %

Figura 20: ROTE de CaixaBank⁹⁰. Fuente: CaixaBank.

A la hora de analizar los ratios, también es importante tener en cuenta el ROA. El Return of Assets (ROA) es una fórmula financiera que permite conocer la rentabilidad de los activos de una empresa y permite observar con qué eficiencia está una compañía utilizando sus activos a la hora de generar ganancias. Para calcular el ROA lo que haremos será dividir el beneficio neto entre el total del activo⁹¹.

Se trata de uno de los indicadores financieros más importantes ya que nos permite analizar de qué forma se están gestionando los activos de una empresa y evaluar la gestión financiera de la misma.

⁸⁹ María Bosque Senero, “La Banca Española Cierra Un Trimestre Histórico En Beneficios, Mientras Abre Una Nueva Etapa de Fusiones,” [www.publico.es](https://www.publico.es/economia/banca-espanola-cierra-trimestre-historico-beneficios-abre-nueva-etapa-fusiones.html), May 1, 2024, <https://www.publico.es/economia/banca-espanola-cierra-trimestre-historico-beneficios-abre-nueva-etapa-fusiones.html>.

⁹⁰ CaixaBank, “Informe de Gestión Consolidado 2023,” February 15, 2023.

⁹¹ BBVA, “¿Qué Es El Retorno de Activos (ROA) Y Cómo Se Calcula?,” BBVA NOTICIAS, accessed June 9, 2024, <https://www.bbva.com/es/salud-financiera/que-es-el-retorno-de-activos-roa-y-como-se-calcula/>.

<i>En millones de euros</i>		2023	2022 Reexpresado	2022	2021
(a)	Resultado después de impuestos y antes de minoritarios 12M	4.818	3.132	3.149	5.229
(b)	Cupón adicional TIER 1	(277)	(261)	(261)	(244)
Numerador	Resultado neto ajustado 12M (a+b)	4.542	2.871	2.888	4.984
Denominador	Activos totales medios 12M	618.813	705.478	698.644	628.707
ROA (%)		0,7 %	0,4%	0,4%	0,8%
(c)	Extraordinarios fusión en 2021				2.867
Numerador	Numerador ajustado 12M (a+b-c)				2.118
ROA (%) sin extraordinarios fusión					0,3 %

Figura 21: ROA CaixaBank⁹². Fuente: CaixaBank.

En este caso concreto, observamos un ROA del 0,7%, con una mejora más que notable respecto a los años anteriores. Estos resultados nos indican que tiene una evolución consistente y en aumento, lo que es un buen indicador.

Por último, dentro de los ratios, es importante mencionar el ratio de eficiencia. Esta fórmula financiera es la encargada de evaluar la capacidad de una empresa para utilizar sus recursos de una manera efectiva y controlar sus costos operativos, de forma que nos permite ver si una empresa está gestionando de manera adecuada sus gastos en relación con sus ingresos⁹³. Para calcular el ratio de eficiencia dividiremos los gastos de explotación entre el margen bruto. Cuánto inferior sea el ratio, mayor será la eficiencia de la compañía⁹⁴.

<i>En millones de euros</i>		Contable			Proforma
		2023	2022 Reexpresado	2022	2021
Numerador	Gastos de administración y amortización 12M	5.822	5.574	6.070	8.049
Denominador	Margen bruto 12M	14.231	11.093	11.594	10.274
Ratio de eficiencia		40,9%	50,3 %	52,4 %	78,3 %
Numerador	Gastos de administración y amortización sin gastos extraordinarios 12M	5.812	5.525	6.020	5.930
Denominador	Margen bruto 12M	14.231	11.093	11.594	10.274
Ratio de eficiencia sin gastos extraordinarios		40,8 %	49,8 %	51,9 %	58,0 %
Numerador	Gastos de administración y amortización sin gastos extraordinarios 12M	5.812	5.525	6.020	5.930
Denominador	Ingresos core 12M	15.137	11.504	11.997	10.597
Ratio de eficiencia core		38,4 %	48,0 %	50,2 %	56,2 %

Figura 22: Ratio de eficiencia CaixaBank⁹⁵. Fuente: CaixaBank.

⁹² CaixaBank, op. cit.

⁹³ Will Kenton, "Efficiency Ratio: Definition, Formula, and Example," Investopedia (Investopedia, May 7, 2021), <https://www.investopedia.com/terms/e/efficiencyratio.asp>.

⁹⁴ CaixaBank Aula, "Ratio de Eficiencia," Caixa Bank Aula, n.d., https://www.caixabank.com/deployedfiles/caixabank/Estaticos/PDFs/aula/CB_Fichas-Aula_ratio-eficiencia_100_ES.pdf.

⁹⁵ CaixaBank, "Informe de Gestión Consolidado 2023," February 15, 2023.

Observamos una reducción clara en los últimos años del ratio de eficiencia de la compañía, cayendo casi en un 50% respecto al primer año de la fusión. Además, el ratio de eficiencia se encuentra muy por debajo del de la media de las entidades bancarias, que se sitúa en un 41,7% y mostrando una eficiencia mucho mayor que la del resto de sus competidores: BBVA (41,7%), Banco Santander (44%) y Banco Sabadell (42%)⁹⁶.

En lo que a crecimiento respecta, CaixaBank ha sido la entidad española que más ha crecido en este último año, con un crecimiento del 60,3% y de 2.600 millones de euros.

Por lo general, y cómo hemos podido analizar, CaixaBank se encuentra en uno de sus mejores momentos con unos ratios situados por encima de la media y un crecimiento exponencial con respecto a la competencia, lo que indica el acierto de la fusión como una operación estratégica que le ha permitido ganar terreno en el mercado de la banca española.

1.2. Fondo de comercio

En el marco teórico explicaba la importancia del fondo de comercio a la hora de analizar una empresa y de llevar a cabo una fusión.

El fondo de comercio es un activo intangible que representa el valor de aquellos elementos de la empresa que contribuyen a la generación de ingresos futuros⁹⁷ y que no están específicamente cuantificados como el resto de los activos⁹⁸.

Dentro de los elementos que incluye el fondo de comercio encontramos los siguientes⁹⁹:

- **Reputación y buena voluntad:** la percepción positiva que los clientes y el público en general tienen de la empresa es un activo muy valioso que te puede situar en una buena posición en el mercado.
- **Cientela y relaciones comerciales:** contar con una clientela leal y tener buenas relaciones con proveedores y socios comerciales.
- **Marca y nombre comercial:** el valor asociado a la marca, el logotipo, y otros elementos de identidad corporativa que el mercado tiene sobre tu empresa.
- **Ubicación:** el valor derivado de la ubicación física de la empresa si esta proporciona ventajas competitivas.
- **Know-how y secretos comerciales:** el conocimiento especializado, procedimientos únicos, y otros aspectos de propiedad intelectual que no están patentados.
- **Derechos de uso y concesiones:** licencias, permisos, y otros derechos que permiten a la empresa operar de manera exclusiva o preferencial en ciertos mercados.

⁹⁶ Funds Society, “La Banca Española Es La Más Eficiente de Europa: Las Principales Entidades Presentan Ratios de Eficiencia Por Debajo Del 50%,” Funds Society, June 9, 2024, <https://www.fundssociety.com/es/noticias/negocio/la-banca-espanola-es-la-mas-eficiente-de-europa-las-principales-entidades-presentan-ratios-de-eficiencia-por-debajo-del-50/>.

⁹⁷ CFI, “Goodwill,” Corporate Finance Institute, n.d., <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/accounting/goodwill/>.

⁹⁸ Eva Zamora, “▷¿Qué Es El Fondo de Comercio? 【Con EJEMPLOS】 ,” CONTABILIDAE, June 13, 2021, <https://www.contabilidae.com/fondo-de-comercio/>.

⁹⁹ Franciscocollmorales, “Definición de Fondo de Comercio: ¿Qué Es Y Cómo Se Define Esta Figura En El Ámbito Empresarial?,” FranciscoCollMorales, August 21, 2023, <https://franciscocollmorales.com/que-es-un-fondo-de-comercio/>.

El fondo de comercio se suele contabilizar cuando una empresa es adquirida por otra. Para calcularlo se realiza la diferencia entre el precio pagado por la empresa adquirida y el valor justo de mercado de sus activos netos tangibles (activos menos pasivos). Esta diferencia se registra como un activo intangible en el balance de la empresa adquirente¹⁰⁰.

El valor de la empresa objetivo suele aumentar como consecuencia de la creación de valor que puede anticiparse del nuevo proyecto cuando una empresa extiende una oferta de adquisición a otra, lo que obliga a la empresa compradora a realizar un pago superior en relación con el valor de mercado en este momento.

Es importante tener en cuenta que el fondo de comercio no se amortiza (a excepción de algunos sistemas contables), pero sí se somete a pruebas de deterioro para asegurarse de que su valor no ha disminuido con el tiempo¹⁰¹.

El fondo de comercio es uno de los elementos más importantes ya que nos aporta información sobre el valor real de la empresa. Incluso en algunas ocasiones puede llegar a tener más valor que los elementos tangibles de la entidad al abarcar todos aquellos elementos que aportan valor a la empresa, pero no están visibles en los libros contables¹⁰².

Si atendemos a la variación del fondo de comercio de CaixaBank desde la fusión encontramos lo siguiente:

En el año 2020 el valor del fondo de comercio era de 3.051 millones de euros que ascendieron a 3.455 millones tras la comunicación de la fusión entre las dos compañías, lo que implica un aumento más que significativo y que demuestra una vez más el valor de operaciones como las fusiones en el entorno bancario¹⁰³.

Como es de esperar, este aumento se debe al futuro crecimiento de la cartera de clientes tras la fusión, el aumento de los activos y el crecimiento en general de la compañía. A esto se le suma que la fusión dio como resultado el banco con más activos de España y además ser una de las claves para el cumplimiento de los objetivos marcados en el plan estratégico de la compañía.

¹⁰⁰ “¿Qué Es El Fondo de Comercio En Contabilidad? (Definición Y Cómo Se Calcula),” Historiadelaempresa.com, December 1, 2022, <https://historiadelaempresa.com/contabilidad-del-fondo-de-comercio>.

¹⁰¹ Andrés Sevilla Arias, “Fondo de Comercio - Definición, Qué Es Y Concepto,” Economipedia, March 1, 2020, <https://economipedia.com/definiciones/fondo-de-comercio.html>.

¹⁰² BBVA, “¿Qué Es El Fondo de Comercio?,” BBVA NOTICIAS, n.d., <https://www.bbva.com/es/salud-financiera/que-es-el-fondo-de-comercio/>.

¹⁰³ CaixaBank, “Cuentas Anuales Y Semestrales,” CaixaBank, n.d., <https://www.caixabank.com/es/accionistas-inversores/informacion-economico-financiera/cuentas-anuales-semestrales.html>.

IV. Conclusiones

De acuerdo con el fundamento teórico expuesto en el presente trabajo, los métodos de desarrollo externo representan una de las mejores estrategias de crecimiento llevadas a cabo por las empresas con el fin de obtener poder en el mercado, crecer de una forma más rápida, obtener sinergias y sobre todo aumentar el tamaño y la capacidad productiva de la entidad.

Las fusiones y adquisiciones se presentan como grandes alternativas por diversas razones:

En primer lugar, este tipo de acciones facilita un crecimiento externo más acelerado que el interno, ya que permite incorporar de inmediato la capacidad productiva de la empresa adquirida. Así, se puede lograr un mayor tamaño productivo desde el mismo momento en que se realiza la operación. Estas acciones son esenciales si la empresa aspira a convertirse en líder del mercado local o a ganar importancia en el mercado internacional.

Los procesos de fusiones y adquisiciones también son una buena forma de adquirir características competitivas que no se poseían y que son necesarias para poder introducirse en una nueva industria o país.

Otra de las ventajas es la posibilidad de elegir el momento en el que se quiere llevar a cabo la operación, permitiendo elegir el momento más adecuado en el que se encuentre una industria o país determinado.

En algunas industrias, la inversión en Investigación y Desarrollo (I+D) es un factor muy determinante. Las fusiones en muchas ocasiones permiten que la empresa sea más rentable y obtenga así más fondos para la investigación y el desarrollo¹⁰⁴.

Además, las fusiones son una buena manera de evitar la quiebra de empresas que no han sido gestionadas o dirigidas adecuadamente, siendo la fusión una de las soluciones para garantizar la supervivencia de estas empresas.

Por último, es importante mencionar las industrias maduras. Como norma general, suele ser más fácil introducirse en este tipo de industrias a través del desarrollo externo al no alterarse el tamaño de la misma. Además, al haber una gran competitividad, es mucho más sencillo conseguir cuotas de mercado que si se hiciese a través del desarrollo interno¹⁰⁵.

Sin embargo, este tipo de operaciones también poseen una serie de inconvenientes.

El primer inconveniente es que el desarrollo externo impide optimizar las decisiones en la gestión del crecimiento en áreas como la tecnología, la adquisición de equipos o la distribución comercial, ya que estas decisiones están limitadas por los activos existentes.

Además, es necesario obtener información antes de realizar estas operaciones y llevar a cabo negociaciones, las cuales no siempre resultan en un acuerdo mutuo con la empresa objetivo.

¹⁰⁴ Entrebusiness.io, 2022, <https://www.entrebusiness.io/blog/fusion-de-empresas>.

¹⁰⁵ Luis A Guerras and E Navas, *La Dirección Estratégica de La Empresa. Teoría Y Aplicaciones* (ARANZADI / CIVITAS, 2022), 52.

Los costes de estas operaciones suelen ser elevados, principalmente porque la empresa debe adquirir todos los activos existentes de las otras sociedades que se van a fusionar, incluidos aquellos bienes que son totalmente innecesarios.

Los costes de adquisición también son altos debido a la valoración de los activos intangibles de la empresa adquirida, lo que puede afectar la rentabilidad de la operación.

Sin olvidar, los problemas derivados de la necesidad de integrar los sistemas productivos, organizativos y culturales de las distintas empresas. Este es uno de los factores más determinantes en el éxito de la operación. Es muy importante que la empresa con la que se vaya a llevar a cabo la fusión sea compatible con la cultura de las otras sociedades.

Estos últimos años han sido muy complicados para el mercado bancario. Primero llegó la crisis del 2008 que supuso un cambio total para el mercado financiero y bancario tras la quiebra de muchas entidades y como motivo de la concesión de hipotecas con intereses bajos y sin atender al riesgo de impago de los hipotecados. Esta crisis se tradujo en un cambio legislativo a nivel europeo que supuso un mayor control en la Unión Europea por parte del Banco Central Europeo con el fin de evitar un desastre similar en el futuro.

Años más tarde, en el año 2020 llegó la crisis del Coronavirus. Cuando parecía que la banca empezaba a recuperarse surge esta pandemia seguida por la crisis derivada de la Guerra de Ucrania en el año 2022, lo que provoca una fluctuación de los tipos de interés, que no beneficiaron para nada a las entidades bancarias haciendo que fuese muy difícil obtener rentabilidad alguna con sus operaciones.

Durante estos años, las fusiones y adquisiciones han destacado especialmente en el mercado bancario español, reduciéndose la competencia que ha pasado de 62 entidades a 10 en apenas unos años. Una competencia que puede seguir reduciéndose tras la posible operación de fusión entre BBVA y Banco Sabadell que se está negociando durante la primavera de 2024.

Los motivos que impulsan las fusiones en el sector bancario son varios y diversos entre los que destacan la creación de sinergias, el ahorro de costes, el aumento de la capacidad productiva, los beneficios fiscales, la sostenibilidad o la digitalización entre otros motivos.

El objetivo del trabajo era analizar desde el punto de vista estratégico la fusión de CaixaBank y Bankia y observar los resultados de la fusión con el fin de ver si realmente estaba teniendo éxito la misma y se estaban cumpliendo los objetivos marcados.

Como bien hemos podido observar en los informes de gestión consolidada de la compañía, los resultados han sido más que favorables.

Tras esta fusión, CaixaBank pasa a ser líder del sector bancario español en prácticamente todas las áreas: su volumen de activos se situaría en 607.167 millones de euros convirtiéndose en la entidad bancaria con más activos en España y situándose muy por encima de sus competidores, el margen bruto en 14.231 millones de euros, 44.863 empleados y con un número total de clientes de 20,1 millones de los cuales 18,2 millones corresponden a España, siendo así el banco número uno para clientes particulares a nivel nacional de acuerdo con los informes del ejercicio 2023.

Además, el crecimiento del último año en el resultado del ejercicio fue del 53,9% con respecto al año 2022 ascendiendo a los 4.816 millones de euros frente a los 3.129 del año anterior.

Algo similar sucede con el margen de intereses. En este caso, el margen de intereses asciende a 10.113 millones, lo que supone una subida del 54,3% respecto del año anterior (6.916 millones en 2022). Esto tiene su explicación no solo en la subida del tipo medio de interés, sino también en la consolidación de la incorporación al margen financiero de los productos de vida ahorro de Bankia tras la toma de control de los mismos en el último trimestre del ejercicio 2021.

Una de las principales razones de la fusión fue el ahorro de costes. Tras la misma, la entidad bancaria recortaría 8291 empleos y cerraría un total de 1534 oficinas repartidas por toda España, lo que a nivel porcentual corresponde con el 18,67% de la plantilla y el 27% de las oficinas.

La creación de sinergias era también una de las razones principales de esta unión. Los modelos de negocio de ambas entidades eran complementarios, gracias a ello la entidad ha conseguido ganar más poder de mercado consiguiendo reforzar el liderazgo de la banca minorista en la Península Ibérica y obteniendo una posición mucho más sólida que permite superar barreras de entrada y salida y llevar a cabo estrategias de expansión a otros países con un aumento del 50% de las sucursales internacionales y la consolidación de una nueva sucursal en Milán.

Además, si atendemos al reparto geográfico de las oficinas de ambas entidades, se observa que gracias a la fusión se ha obtenido un mayor reparto por el territorio nacional contando con una gran presencia en provincias como Valencia, Madrid o Barcelona.

La similitud de sus estructuras de negocio ha permitido un encaje organizativo óptimo que ha facilitado la operación, superando una de las mayores dificultades que es la de la reestructuración del equipo directivo consiguiendo ponerse de acuerdo en su composición tras un proceso de negociación entre ambas entidades.

Si atendemos al plan estratégico marcado por CaixaBank para los años 2022-2024, se observa cómo prácticamente todos los objetivos se cumplen o se acercan a la meta prevista, y cómo la fusión ha sido uno de los elementos esenciales para conseguirlo.

Más allá del crecimiento del negocio ya comentado, uno de los principales retos y objetivos no solo de CaixaBank, sino de la banca en general son la digitalización y la sostenibilidad.

Gracias a esta fusión, CaixaBank ha conseguido reducir las barreras de entrada a las nuevas tecnologías. Las herramientas proporcionadas por los servicios de Imagin e Intouch han sido un éxito más que rotundo, superando los 11 millones de clientes digitales y teniendo un aumento de 300.000 clientes cada año. Destaca también la tecnología de absorción cloud con un 30% en el año 2023.

En lo que a sostenibilidad se refiere, la entidad bancaria busca ser un referente en Europa, y por ello ha priorizado estos últimos años los ámbitos medioambientales, sociales y de gobernanza. Algunas de las propuestas más ambiciosas son las de acompañar a los clientes en la transición energética o liderar el impacto social positivo.

En cualquiera de los casos, la evolución es más que positiva con un aumento de la movilización de las finanzas sostenibles que pasa de ser de 18.531 millones de euros en 2021 a 50.813 millones de euros en 2023.

Quizás una de las principales claves del éxito de esta fusión es la importancia de la cultura organizativa. La cultura organizativa es una de las claves del éxito empresarial, y quizás

uno de los grandes olvidados cuando se realizan operaciones de este estilo. Parte del fracaso de las fusiones se debe a una mala complementariedad de la cultura organizativa entre las entidades fusionadas, y es que los trabajadores son la base de la empresa y uno de sus recursos más importantes.

CaixaBank ha sido consciente de ello y por ello está tratando de “*impulsar una cultura de equipo ilusionante, comprometida, colaborativa y ágil, que promueva un liderazgo más cercano y motivador*”¹⁰⁶.

Dentro de sus medidas encontramos una gran variedad que va desde la potenciación de programas de desarrollo y planes de carrera para sus empleados basados en la meritocracia y la igualdad, hasta la potenciación del trabajo colaborativo, así como el establecimiento de un trabajo más flexible para sus trabajadores ofreciendo el trabajo en remoto. Destacando también la evolución de las mujeres en puestos directivos ocupando el 43% de los mismos.

Por último, hay que destacar los buenos resultados de la compañía, siendo la entidad bancaria del mercado español que más ha crecido en este último año, con un crecimiento del 60,3% y de 2.600 millones de euros y teniendo uno de los mejores ratios de eficiencia del mercado del 40,9%, situándose por debajo de la media (41,7%), y superando a sus competidores: BBVA (41,7%), Banco Santander (44%) y Banco Sabadell (42%).

En definitiva, a partir de los datos expuestos y el análisis realizado a nivel estratégico la fusión de CaixaBank y Bankia ha sido todo un éxito teniendo en cuenta la situación actual del mercado bancario en España y en Europa en general. Gracias a esta fusión, está consiguiendo los objetivos marcados y además va a poder salir reforzada a la hora de cumplir los nuevos retos que la sostenibilidad y la digitalización están marcando en este sector, y que serán la clave de los próximos años en este mercado bancario.

Dentro de las limitaciones que ha tenido este trabajo, destaca el hecho de analizar únicamente un caso, en este caso el de CaixaBank y Bankia, pudiendo haber sido interesante analizar el caso y compararlo con otras fusiones que se hayan realizado en este ámbito como podría ser el caso de Banco Popular y el Banco Santander, u otras operaciones que hayan tenido lugar en el ámbito internacional.

Una de las líneas futuras de investigación sería el hacer una comparación entre la fusión de CaixaBank y Bankia y la de BBVA y Banco Sabadell en caso de que acabe teniendo lugar. Se trata de una operación entre dos entidades de tamaños similares, y podría ser interesante ver cómo se desarrolla la operación y cuál ha tenido mayor éxito a nivel financiero, organizativo y cultural.

Otra de las líneas futuras de investigación es la comparación y análisis entre las fusiones en el mercado bancario y el mercado tecnológico, analizando en cuál de los dos mercados está teniendo más éxito este tipo de operaciones.

¹⁰⁶ CaixaBank, “Informe de Gestión Consolidado 2023,” February 15, 2023.

V. **Bibliografía y Webgrafía**

A-BUG, Por. “Factores Clave Para Considerar Una Fusión O Adquisición.” Inverbac, Septiembre 29, 2023. <https://www.inverbac.com/factores-clave-para-considerar-una-fusion-o-adquisicion/>.

Alconada, Ángeles Gonzalo. “CaixaBank Mantiene a Sus Directivos En El Nuevo Comité de Dirección Y Suma Tres de Bankia.” Cinco Días, February 19, 2021. https://cincodias.elpais.com/cincodias/2021/02/18/companias/1613662397_253779.html.

Alconada, Ángeles Gonzalo. “CaixaBank Recortará 8.291 Empleos, Con Madrid Como Provincia Más Afectada.” Cinco Días, April 20, 2021. https://cincodias.elpais.com/cincodias/2021/04/20/companias/1618908542_905554.html.

alexandra.guldborg. “La Integración Cultural En Las Fusiones de Empresa (M&A) | Ethikos 3.0.” Ethikos, February 15, 2022. <https://ethikos.es/la-importancia-de-la-integracion-cultural-en-las-fusiones-y-adquisiciones-de-empresas/>.

APELLÁNIZ GÓMEZ, TERESA . “El Fondo de Comercio En Las Fusiones de Empresas: Un Caso Particular de La Valoración de Activos Intangibles,” April 2024.

Arias, Andrés Sevilla. “Fondo de Comercio - Definición, Qué Es Y Concepto.” Economipedia, March 1, 2020. <https://economipedia.com/definiciones/fondo-de-comercio.html>.

Banco de España, and Banco Central Europeo. ““FUSIONES Y ADQUISICIONES EN EL SECTOR BANCARIO de LA UE – HECHOS E IMPLICACIONES,”” December 20, 2000.

BBVA. “¿Qué Es El Fondo de Comercio?” BBVA NOTICIAS, n.d. <https://www.bbva.com/es/salud-financiera/que-es-el-fondo-de-comercio/>.

BBVA. “¿Qué Es El Retorno de Activos (ROA) Y Cómo Se Calcula?” BBVA NOTICIAS. Accessed June 9, 2024. <https://www.bbva.com/es/salud-financiera/que-es-el-retorno-de-activos-roa-y-como-se-calcula/>.

BBVA. “¿Qué Es El ROE?” BBVA NOTICIAS, January 30, 2020. <https://www.bbva.com/es/economia-y-finanzas/que-es-el-roe/>.

BBVA. “¿Qué Es El ROTE?” BBVA NOTICIAS, January 30, 2020. <https://www.bbva.com/es/economia-y-finanzas/que-es-el-rote/>.

BBVA. “¿Qué Es La Fusión de Empresas Y Qué Tipos Existen? | BBVA Spark.” BBVA Spark [OI], 2023. <https://www.bbvaspark.com/contenido/es/noticias/que-es-fusion-empresas-tipos/>.

Bosque Senero, María. “La Banca Española Cierra Un Trimestre Histórico En Beneficios, Mientras Abre Una Nueva Etapa de Fusiones.” www.publico.es, May 1, 2024. <https://www.publico.es/economia/banca-espanola-cierra-trimestre-historico-beneficios-abre-nueva-etapa-fusiones.html>.

CaixaBank. “Cuentas Anuales Y Semestrales.” CaixaBank, n.d. <https://www.caixabank.com/es/accionistas-inversores/informacion-economico-financiera/cuentas-anuales-semestrales.html>.

CaixaBank. “Informe de Gestión Consolidado 2023,” February 15, 2023.

- CaixaBank. “Proyecto Común de Fusión,” September 17, 2020.
- CaixaBank Aula. “Ratio de Eficiencia.” *Caixa Bank Aula*, n.d. https://www.caixabank.com/deployedfiles/caixabank/Estaticos/PDFs/aula/CB_Fichas-Aula_ratio-eficiencia_100_ES.pdf.
- Capilla Casco, Agustín. “Los Tratos Preliminares, Carta de Intenciones, Ofertas Vinculantes Y No Vinculantes. Su Problemática Contenciosa.” In *Manual de Fusiones Y Adquisiciones de Empresas*, 113–43. La Ley, 2024.
- CFI. “Goodwill.” Corporate Finance Institute, n.d. <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/accounting/goodwill/>.
- Comisión Nacional del Mercado de Valores. “Las Opas. Qué Son Y Cómo Actuar.,” n.d.
- Cuervo García, Álvaro. “Fusiones Y Adquisiciones: Justificación Del Proceso.” In *Non Idem Iterum, Semper Novum : Homenaje al Prof. Dr. Manuel Ortigueira Bouzada*, 133–47. Edición Digital @ tres, 2001.
- Depamphilis, Donald M. *Mergers, Acquisitions, and Other Restructuring Activities : An Integrated Approach to Process, Tools, Cases, and Solutions*. Amsterdam ; Boston: Academic Press An Imprint Of Elsevier, 2018.
- EFE Agencia de Noticias. “España E Italia Abren La Vía de Las Fusiones Bancarias En Europa.” EXPANSION, September 13, 2020. <https://www.expansion.com/empresas/banca/2020/09/13/5f5de267468aeb1d448b4608.html>.
- Entrebusiness.io, 2022. <https://www.entrebusiness.io/blog/fusion-de-empresas>.
- Esteban, Julio Álvaro. “La Banca Después de La COVID-19: Las Palancas de La Recuperación.” KPMG Tendencias, June 9, 2020. <https://www.tendencias.kpmg.es/2020/06/la-banca-despues-de-la-covid-19/>.
- Franciscocollmorales. “Definición de Fondo de Comercio: ¿Qué Es Y Cómo Se Define Esta Figura En El Ámbito Empresarial?” FranciscoCollMorales, August 21, 2023. <https://franciscocollmorales.com/que-es-un-fondo-de-comercio/>.
- Gaughan, Patrick A. *Mergers, Acquisitions, and Corporate Restructurings*. New York ; Chichester: Wiley, 2002.
- Gracia, Marta. “El Posible Banco BBVA-Sabadell Se Convertirá En La Primera Entidad de España Por Activos.” El Independiente, April 30, 2024. <https://www.elindependiente.com/economia/2024/04/30/bbva-sabadell-convertira-primer-banco-activos-espana/>.
- Guerras, Luis A, and E Navas. *La Dirección Estratégica de La Empresa. Teoría Y Aplicaciones*. ARANZADI / CIVITAS, 2022.
- Hernández de Cos, Pablo. “Evolución Y Retos Del Sector Bancario Español En Un Entorno de Incertidumbre.” *Banco de España*, October 9, 2023.
- Historiadelaempresa.com. “¿Qué Es El Fondo de Comercio En Contabilidad? (Definición Y Cómo Se Calcula),” December 1, 2022. <https://historiadelaempresa.com/contabilidad-del-fondo-de-comercio>.

J. Auerbach, Alan, and David Reishus. “The Impact of Taxation on Mergers and Acquisitions.” In *Mergers and Acquisitions*, 69–86. University of Chicago Press, 1987.

Juan Mascareñas Pérez-Iñigo. *Fusiones, Adquisiciones Y Valoración de Empresas*. Madrid: Ecobook, 2019.

Kenton, Will. “Efficiency Ratio: Definition, Formula, and Example.” Investopedia. Investopedia, May 7, 2021. <https://www.investopedia.com/terms/e/efficiencyratio.asp>.

KPMG. “La Banca Sumará Seis Millones de Clientes Digitales En España En Los Próximos Cinco Años - KPMG España.” KPMG, October 5, 2023. <https://kpmg.com/es/es/home/sala-de-prensa/notas-de-prensa/2023/09/banca-sumara-seis-millones-clientes-digitales.html>.

KrestonIberaudit. “CARTA de INTENCIONES: Qué Es Y Cuáles Son Sus Funciones.” Kreston, April 7, 2022. <https://www.kreston.es/blog/carta-de-intenciones-que-es-y-funciones/>.

“La Apuesta Por El Desarrollo Externo de Las Empresas | JL Casajuana Abogados,” May 30, 2017. <https://jlcasajuanaabogados.com/la-apuesta-por-el-desarrollo-externo-de-las-empresas/>.

Legido Amorín, Nerea. “ANÁLISIS de LA FUSIÓN CAIXABANK Y BANKIA: ESTUDIO de LA CONSECUENCIA de LOS OBJETIVOS de LA FUSIÓN,” 2023.

Maudos, Joaquín. “Resultados de La Banca En España En 2023.” *El Español*, March 28, 2024.

McCann, Joseph E, and Roderick Gilkey. *Fusiones Y Adquisiciones de Empresas*. Ediciones Díaz de Santos, 1990.

Merino, Álvaro. “Las Fusiones de La Banca Española Tras La Crisis Financiera - Mapas de El Orden Mundial - EOM.” *El Orden Mundial - EOM*, May 23, 2023. <https://elordenmundial.com/mapas-y-graficos/fusiones-banca-espanola-tras-crisis-financiera/>.

multimedia.caixabank.es. “CaixaBank,” October 2020. <https://multimedia.caixabank.es/lacaixa/ondemand/criteria/espacioaccionista/newsletteroctubre20/index.html>.

Press, Europa. “BBVA-Sabadell Superaría a CaixaBank Como Mayor Banco En España.” www.europapress.es, April 30, 2024. <https://www.europapress.es/economia/finanzas-00340/noticia-bbva-sabadell-superaria-caixabank-mayor-banco-espana-20240430174946.html>.

PricewaterhouseCoopers. “Transact to Transform: 2023 M&a Integration Survey.” PwC, 2020. <https://www.pwc.com/us/en/services/consulting/deals/library/ma-integration-survey.html>.

PwC. “Informe de Unión Bancaria,” 2023, 4.

Quipu, Roger Dobaño. “¿Que Es El Fondo de Comercio Y Por Qué Es Importante? - Quipu.” *Autónomos, empresas y asesorías*, May 8, 2019. <https://getquipu.com/blog/que-es-el-fondo-de-comercio-y-por-que-es-importante/#:~:text=de%2010%20millones.->

Sampedro, R. “Nace El Nuevo CaixaBank.” *EXPANSION*, March 26, 2021. <https://www.expansion.com/empresas/banca/2021/03/26/605d1667468aeb19168b4589.html>.

Society, Funds. “La Banca Española Es La Más Eficiente de Europa: Las Principales Entidades Presentan Ratios de Eficiencia Por Debajo Del 50%.” Funds Society, June 9, 2024. <https://www.fundssociety.com/es/noticias/negocio/la-banca-espanola-es-la-mas-eficiente-de-europa-las-principales-entidades-presentan-ratios-de-eficiencia-por-debajo-del-50/>.

Tadeo, Fernando. “CaixaBank Saca Adelante Por Mayoría Los Salarios de La Cúpula Con El Rechazo Del Frob.” *elEconomista.es*. *elEconomista*, May 15, 2021. <https://www.eleconomista.es/empresas-finanzas/noticias/11215277/05/21/El-Frob-sopesa-abstenerse-sobre-los-sueldos-de-CaixaBank-en-la-junta.html>.

Unión Europea. “Mecanismo Único de Resolución.” www.consilium.europa.eu, December 9, 2020. <https://www.consilium.europa.eu/es/policies/banking-union/single-resolution-mechanism/>.

Unión Europea. “Unión Bancaria.” <https://www.consilium.europa.eu/es/policies/banking-union/>, n.d.

Zamora, Eva. “¿Qué Es El Fondo de Comercio?” *CONTABILIDAE*, June 13, 2021. <https://www.contabilidae.com/fondo-de-comercio/>.