



José Ignacio Goirigolzarri, presidente de Bankia.

Bajista a corto y largo plazo, y con una caída de la cotización en Bolsa en torno al 10% en el año, la entidad financiera acaba de recibir un espaldarazo de la mano de la agencia europea de calificación crediticia Scope Ratings. La confirmación del *rating* de Bankia en BBB+, perspectiva estable, llega en

un momento difícil para el valor en Bolsa, tras una oleada de recomendaciones negativas de la banca de inversión y con la presión de los mercados y de las autoridades europeas pisándole los talones en un entorno de bajos tipos de interés que sigue presionando sus ingresos y rentabilidad.

Scope Ratings confirma la calificación financiera BBB+ con perspectiva estable

Bankia resiste pese a las presiones bajistas

■ Maite Nieva

La presión de mercados y organismos oficiales a la banca para que gane en rentabilidad y eficiencia, así como el aumento de las exigencias de capital por parte de las autoridades europeas y los litigios en marcha, se han convertido en un lastre para la entidad que preside José Ignacio Goirigolzarri, situando al bancos entre los más penalizados del Ibex 35.

Bajista a corto y largo plazo, y con una caída de la cotización en Bolsa en torno al 10% en el año, el mercado sigue viendo valor en sus acciones a pesar de la última oleada de recortes en su precio objetivo. La agencia europea de calificación financiera, Scope Rating, acaba de concederle un balón de oxígeno tras confirmar la calificación financiera BBB+ con perspectiva estable. Reconocen así el fortalecimiento de la franquicia nacional de Bankia tras la adquisición y "la exitosa integración de BMN" en el grupo, así como el buen historial de su reconocido equipo directivo", aseguran.

Buenas perspectivas

Los analistas de Scope Ratings consideran que Bankia va por buen camino para superar sus objetivos de reducción de riesgos pero la persistencia de tipos de interés bajos pesa sobre las perspectivas de ingresos. Según estos expertos, la aceleración de la reducción de riesgos lograda en 2018 hace posible alcanzar los objetivos estratégicos para 2020, si bien "el entorno de tipos de interés continúa siendo desfavorable para Bankia, lo que sigue presionando sus ingresos y su rentabilidad".

La agencia de *rating* ha confirmado también la calificación de deuda senior no garantizada en BBB+ con perspectiva estable; deuda senior no garantizada (MREL elegible) en BBB, perspectiva estable y la calificación de corto plazo en S-2, perspectiva estable. No obstante, el deterioro de las condiciones macroeconómicas, incluida la fortaleza de la deuda soberana de España, puede ser un factor de cambio negativo para el *rating*, comentan.

El consenso del mercado mantiene una recomendación neutral por mayoría, a pesar de los últimos recortes en sus previsiones tras la presentación de los resultados del primer trimestre. En esta línea Goldman Sachs ha actualizado su valoración para los próximos 12 meses en base al retorno esperado sobre el capital tangible de la entidad (ROTE) a 2,52 euros por acción. Los márgenes financieros de la operativa bancaria (NIM, por sus siglas en inglés) serán determinantes para que este precio objetivo sea mejor o peor de lo esperado, según las previsiones de los analistas del banco estadounidense. Así mismo, apuntan algunos de los riesgos claves como el crecimiento de los préstamos; la calidad crediticia y el control de los costos, así como las condiciones macroeconómicas y geopolíticas. Sin olvidar "la creciente destrucción de valor de cara a la privatización de la participación del 61% en manos del Estado", alertan.

El compromiso del consejero delegado de Bankia, José Sevilla, de distribuir dividendos por un valor de 2.500 millones de dólares de euros entre 2018-2020, anunciado el año pasado tras la presentación del plan estratégico, mantener la Guía para 2019 y la continuidad en el proceso de privatización para maximizar el valor para los accionistas, son algunos de los puntos clave de la conferencia celebrada con los analistas tras la presentación de los resultados, según los expertos del banco de inversión estadounidense.

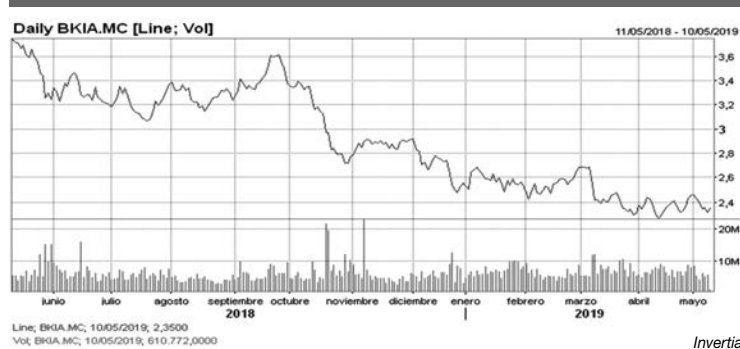
Deutsche Bank, Credit Suisse y J.P. Morgan también aconsejan mantener la posición de las acciones. El banco alemán considera que Bankia registró unos resultados "mejores a lo esperado", pero recorta el precio

"Bankia va por buen camino para superar sus objetivos de reducción de riesgos pero la persistencia de tipos de interés bajos pesa sobre los ingresos", según Scope Ratings

objetivo de la entidad hasta los 2,6 euros, desde los 2,88 por acción anteriores. También Credit Suisse revisa a la baja el precio objetivo hasta 2,7 euros desde la valoración anterior de 2,9 euros y mantiene una postura neutral en sus recomendaciones. La perspectiva de rentabilidad sigue siendo una preocupación para los analistas

del banco suizo así como las regulaciones en materia hipotecaria ya que suponen "un riesgo al alza". Y, aunque creen probable que la rentabilidad del banco siga siendo "poco atractiva", esperan que la mejora de la posición de capital proporcione un colchón para la valoración, explican estos expertos.

EVOLUCIÓN BURSÁTIL



Line: BKIA.MC, 10/05/2019, 2,3500
Vol: BKIA.MC, 10/05/2019, 610.772,0000

Invertia

La privatización sigue adelante

■ Las campañas de privatización han vuelto a sonar en el último mes coincidiendo con las elecciones generales, aunque todo indica que la entidad, rescatada por el Estado durante la crisis financiera, tendrá que esperar teniendo en cuenta la valoración actual de Bankia y la incertidumbre en los mercados.

La dirección de Bankia descarta cambios en los planes de privatización de la participación cercana al 61% del capital que mantiene el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria

(FROB). "Hemos trabajado con dos gobiernos de manera impecable y lo razonable es que siga así y la privatización continúe", ha manifestado José Sevilla, consejero delegado de Bankia, durante la presentación de los resultados de la entidad del primer trimestre. En cualquier caso, asegura, la privatización no se está discutiendo en estos momentos. "El mandato es maximizar el valor para los accionistas y, como parte de ese objetivo, maximizar el valor para el gobierno también, como el

mayor accionista del banco, a través del FROB". Por otra "lo razonable es que las nuevas ventas se producirán con independencia de la situación política y estarán más condicionadas por la situación de los mercados, como ha ocurrido hasta el momento, ha puntualizado.

Sevilla ha descartado cualquier intención de fusionarse con otro banco. "Ni BBVA ni Sabadell", ha asegurado, a propósito de los rumores que han circulado en este sentido en las últimas semanas.

La incertidumbre acerca del fallo de la sentencia de la justicia europea sobre la transparencia del Índice de Referencia de Préstamos Hipotecarios (IRPH) es una de los principales riesgos a corto plazo para el valor, según los expertos. La entidad que preside José Ignacio Goirigolzarri es uno de los bancos más afectados por la utilización de estos índices hipotecarios y de las entidades financieras españolas que más se juegan, en caso de que la sentencia del Tribunal de Justicia europeo considere abusivo el índice por falta de transparencia en su negociación. El fallo se dará a conocer en el último trimestre del ejercicio pero las conclusiones del abogado del Tribunal de Justicia de la Unión Europea se adelantarán el 24 de junio y su criterio suele coincidir con el fallo posterior del Tribunal. En su último informe anual Bankia señala la existencia de una demanda colectiva cuyo juicio está suspendido a la espera del pronunciamiento del Tribunal de Justicia Europeo por lo que las multas podrían ser millonarias, en caso de un fallo en contra de los intereses de la banca.

Mejoran los ingresos

Renta 4 Banco es una de las firmas de inversión más optimistas con el valor. Según los analistas del banco de inversión las cifras del primer trimestre de 2019 muestran unos ingresos que van en la buena dirección para marcar una tendencia de mejora gradual a lo largo del año. También valora positivamente el mantenimiento del objetivo de reparto del exceso de capital sobre el 12% de CET 1 "fully loaded" aunque "Bankia sigue sin determinar en qué momento lo llevarán a cabo". Renta 4 tiene un precio objetivo de 3,05 euros por acción y recomendación de mantener.

Por su parte, Bankinter considera que la entidad participada por el Estado cotiza con unos múltiplos de valoración atractivos. "El ratio del precio valor contable (PVC) es de 0,6 veces y se encuentra en mínimos históricos". Además, los fundamentales del banco tienden a mejorar tanto en

"La entidad participada por el Estado cotiza con unos múltiplos de valoración atractivos y se encuentra en mínimos históricos", según Bankinter

"actividad comercial, calidad crediticia como solvencia". El equipo de análisis de Bankinter reitera la recomendación de "compra" y recorta la valoración de la acción a 2,90 euros desde los 3,15 euros anteriores.

El consenso del mercado mantiene un precio objetivo de 2,68 euros por acción, ligeramente por encima de la cotización actual y es mayoritariamente neutral con el valor. En total 15 recomendaciones "neutrales" frente a 6 recomendaciones de "fuerte venta" y 2 "fuerte compra" y uno "sobreponderar".

La entidad financiera que preside José Ignacio Goirigolzarri ha obtenido un beneficio neto atribuido de 2015 millones de euros, lo que supone un descenso del 10,8% respecto al mismo periodo del año anterior. El resultado recoge el impacto de la aplicación de la nueva norma contable IFRS16 y el menor volumen de ingresos por operaciones financieras. Si se tiene en cuenta el negocio puramente bancario o core de la entidad (margen de intereses más comisiones menos gastos), el resultado alcanza los 306 millones de euros, un 0,3% más, explican desde la entidad bancaria. "Esta evolución demuestra que está dando frutos el creciente dinamismo comercial del banco, la mejora de la actividad crediticia y las sinergias de costes alcanzadas tras la fusión con BMN, resaltan fuentes del banco.