



Luis de Guindos, ministro de Economía y Competitividad, busca compradores para Bankia.

F. MORENO

El Gobierno prepara la desinversión en Bankia coincidiendo con una mejora de la percepción internacional por España y los activos españoles, así como la subida de la cotización del valor. Tras un rally del 150% en seis meses su precio alcanza los niveles que pagó el FROB por los títulos de la entidad para realizar una ampliación de capital de 10.700

millones de euros. Los mercados no ven factible la privatización a corto plazo. Según los expertos, el valor cotiza con una prima de un 10% sobre comparables y es muy difícil encontrar un inversor privado que pueda tener interés en tomar una participación en una entidad con poca visibilidad de negocio mientras esté bajo el paraguas de Bruselas.

Las restricciones actuales para el comprador y el precio del valor frenan las ventas

Los mercados no ven factible la privatización de Bankia a corto plazo

■ M. N.

El Ministerio de Economía calienta motores en el mercado internacional con la vista puesta en la desinversión en Bankia. Aunque el plazo para su privatización, estipulado por Bruselas, no concluye hasta 2017, el FROB (Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria) y la dirección de Bankia esperan definir en las "próximas semanas o meses" la estrategia para la privatización de la entidad nacionalizada. La toma de contacto con algunos banqueros y el tanteo de las posibilidades que ofrece el mercado actualmente, ha sido uno de los primeros pasos para ir reduciendo la participación estatal, según ha confirmado el ministro de Economía y Competitividad, Luis de Guindos.

La decisión coincide con una mejora de la percepción de los mercados hacia España y los activos españoles, así como el rally en su cotización. Algo que se percibe como una oportunidad para hacer una primera colocación del paquete accionario. Además, las acciones de Bankia han alcanzado el nivel de 1,35 euros, precio que el FROB pagó por los títulos de la entidad para realizar la inyección de 10.700 millones de euros.

Aprovechar el momentum

Para el FROB, el escenario actual de los mercados para desinvertir en Bankia comienza a ser el adecuado. "No son socios financieros "normales y deben buscar no perder dinero de los contribuyentes, explica un experto del mercado financiero. En su opinión, "su papel fue puntual para salvar la entidad pero el Estado no está para invertir en bancos". Además, dice, el FROB aprovecha el buen "momentum" que ha tenido el valor tras subir un 150% aproximadamente en 6 meses. "Ha ido muy bien porque se está ajustando positivamente el margen de intermediación pues se ha reducido la retribución de los depósitos y de los "spreads" de los bonos

soberanos, dice. "Los bancos españoles, en general, son buena inversión, ya que la perspectiva de la macro española es buena. El ratio préstamos/depositos ha descendido significativamente y las provisiones sobre los activos inmobiliarios creo es adecuada para la mayor parte de los bancos", señala.

Para el inversor actual, "a corto plazo la venta del paquete accionario de Bankia es muy malo", dice este experto. "El FROB tiene un 68% del capital de la entidad y es un papel que va a salir antes o después. Si yo fuera minorista, ahora estaría vendiendo",

"Cualquier inversor privado que entrara con una posición importante en el banco vería muy limitada su capacidad de decisión sobre la entidad nacionalizada", señala Gema Hurtado, de Mirabaud Equities Spain

Algo más que un culebrón

■ Para unos es un globo sonda, otros, consideran que el gobierno está preparando a la opinión pública para la venta de la entidad. La pregunta que los inversores se hacen ahora es quién podría comprar las participaciones de Bankia. Según fuentes oficiales ya ha

habido alguna toma de contacto y en el mercado hay rumores que apuntan a Banco Santander y BNP. "El papel del FROB es complicado y no creo que lo vendan a cualquiera", dice un gestor de una entidad financiera. Va a ser un "culebrón" interesante", dice este experto.

dice. "Es un riesgo muy elevado, aunque yo creo que irán vendiendo poco a poco o por paquetes a socios industriales". A largo plazo, "es positivo, ya que un banco nacionalizado no es una situación buena para los inversores minoristas".

A corto, poco probable

La venta a los niveles actuales parece poco probable a corto plazo, según el consenso del mercado. "Es muy difícil que un inversor privado

pueda tener un gran interés en tomar una participación en una entidad que está bajo los mandatos de Bruselas. Pero si sucede, la lectura debería ser positiva porque al final se iniciaría el camino hacia la normalización que es el cien por cien del capital estuviera en manos privadas", señala Gema Hurtado, CFA, gestora del fondo Mirabaud Equities Spain y experta en renta variable.

"Cualquier inversor privado que entrara con una posición importan-

EVOLUCIÓN AJUSTADA DE BANKIA DESDE SU SALIDA A BOLSA



Fuente: Renta 4

te en el banco vería muy limitada su capacidad de decisión sobre la entidad nacionalizada. Sobre todo porque estará todavía hasta 2015 bajo un plan estratégico que se dirige desde Bruselas y no es libre al cien por cien de tomar sus propias decisiones. Hay un programa de ventas de activos que no está relacionado con el negocio bancario que tienen que cumplir. Y está enfocado, no tanto a los beneficios sino a la capitalización del banco".

Además, desde un punto de vista operativo, hay que tener en cuenta que es una entidad que se encuentra restringida al crecimiento de sus balances, dice Gema Hurtado. "Cualquier posibilidad de crecimiento de beneficios tendría que venir a través de precio y no de volúmenes porque no pueden exceder de los 125 millones de euros y esa limitación no es una ventaja competitiva frente al resto". Además, parece que queda poco potencial "si tomamos el dato de consenso de una rentabilidad financiera posible para el mercado español en un 10% de ROE y las restricciones que le impide tomar decisiones que se enfoquen mucho más en el crecimiento o que puedan recoger de forma mucho más clara la recuperación del sector doméstico bancario", dice Gema Hurtado.

En su opinión, la acción debería consolidarse por encima del precio actual y sobre todo tener cierta visibilidad en la generación de beneficios, cosa que ahora mismo en este banco en concreto es muy difícil de estimar. Además, se encuentran sujetos a una serie de restricciones, derivadas del dinero público que hay en su capital y tienen que cumplir con una serie de condiciones para la gestión de la entidad".

El precio de las acciones de Bankia es otro de los factores que penalizan la privatización en estos momentos. "Cotiza con un 10% de prima sobre comparables y ya está algo caro", dicen los expertos.

Actualmente la cotización de Bankia está demasiado alta desde un punto de vista fundamental, dice Nuria Álvarez, analista Financiero de Renta 4. "Es difícil que un inversor que quiera comprar un porcentaje significativo a los precios actuales. En todo caso requeriría un descuento en línea con los precios que se ha estado exigiendo en las últimas ventas de participadas que hemos vis-

"El precio de las acciones de Bankia está algo caro", ya que cotiza con un 10% de prima sobre comparables", señalan los expertos

to hasta el momento".

En su opinión, "2014 va a ser un año de mejora de generación de beneficios, pero eso y todo lo positivo en sí de la entidad ya está recogido en precio. Y una cosa es a nivel fundamental y otra que al mercado el de por un valor". Renta 4 tiene una recomendación de infraponderar".

"Creo que no es tan fácil la desinversión como parece "a priori", dice la analista. "Para que al gobierno le pueda salir a cuenta la desinversión, el precio de Bankia debería estar bastante por encima de la cotización actual. Después de inyectar un total 17.959 millones de euros en la entidad, no creo que sea positivo para su imagen si vende su participación con pérdidas. El gobierno ha asumido pérdidas en otras entidades, pero, cuanto menos, presentaban un perfil bastante distinto desde el punto de vista de negocio. Bankia está saliendo del agujero, está generando beneficios y mejorando su margen de negocios. Y su proceso de reestructuración y reducción de la plantilla y oficinas está muy adelantado".