



Francisco González, presidente de BBVA.

Francisco González ha tenido que enfrentarse como presidente de BBVA a uno de los veranos más volátiles para el valor. En pleno proceso de sucesión en la presidencia del banco, la crisis turca ha puesto en jaque a la entidad con pérdidas millonarias en Bolsa, el desplome de su cotización hasta 5,37 euros, mínimos de 2016 y la som-

bra de las agencias de *rating* planeando sobre la calificación crediticia del banco español, después de rebajar la nota de Türkiye Garanti, el principal banco del país, donde posee una participación del 49,85%. La elevada deuda de Turquía y la depreciación de la lira han disparado las alertas de los inversores.

### La participación del 50% en Garanti cuestiona el *rating* y los resultados del banco español

# La crisis turca, el cisne negro de verano de BBVA

#### ■ Maite Nieva

La crisis financiera y política de Turquía se ha convertido en la pesadilla de verano de la entidad financiera que preside Francisco González. La elevada exposición de BBVA al país otomano, a través de su participación en Türkiye Garanti donde controla el 49,85% del capital, ha puesto en jaque a la entidad con pérdidas millonarias en Bolsa y el desplome de su cotización hasta 5,39 euros, mínimos de 2016, cuando estaba a punto de alcanzar los 8 euros.

La incertidumbre política, las preocupaciones en torno a la elevada deuda y la dependencia de Turquía del capital extranjero han propiciado que la lira turca acumule una devaluación del 40% desde el inicio del año y un 22 por ciento en el mes de agosto a medida que la Reserva Federal de EE UU ha ido reduciendo gradualmente su liquidez global. La inflación del país se ha disparado hasta el 14% y su maltrata economía arrastra un déficit por cuenta corriente del 7%. Una situación que ha penalizado con especial virulencia a BBVA en Bolsa provocando el recorte de la calificación crediticia de la filial turca por parte de las agencias de *rating* Standard & Poor's y Moody's y la perspectiva negativa del banco español desde estable.

#### Alarma en los mercados

El desplome de la divisa turca ha sido el detonante que ha disparado las alarmas de los inversores acerca del deterioro de la situación de Turquía y el goteo de recortes de firmas de inversión en las recomendaciones de compra han comenzado a aflorar. La cotización de BBVA ha caído un 24,34% desde comienzos de año, y sólo en agosto, un 14%.

Bajista a corto y largo plazo, la pérdida de niveles de 5,60 euros supone un elemento muy negativo en la cotización y escenario técnico de cor-

to plazo, según la firma de análisis Noesis.

Desde BBVA aseguran que el impacto en capital y beneficios será mínimo por estar cubierto frente a la crisis turca y el impacto de la lira. Además, su modelo descentralizado "impide que haya transferencia de liquidez o financiación cruzada entre filiales o a la matriz, con lo que no existe riesgo de contagiar al resto del grupo". Sin embargo los analistas insisten en que la situación es delicada por el elevado endeudamiento del país y no hay una solución fácil y rápida. Neil Dwane, estratega global de Allianz Global Investors cree que las tensiones y la volatilidad podrían mantenerse altas por algún tiempo. "La evolución de la situación dependerá de si las autoridades turcas introducen las medidas "correctas" para reequilibrar el crecimiento, hacer frente a los desequilibrios macroeconómicos y recuperar la confianza de los inversores", señala. "Para hacer esto, Turquía necesita una fuerte respuesta macroeconómica".

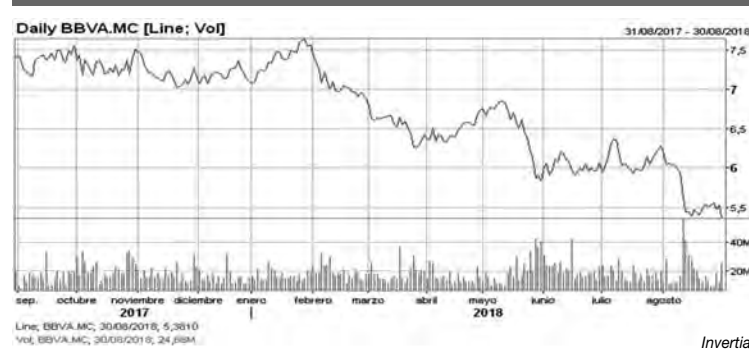
Según Bankinter el país afronta tres grandes retos: corregir desequilibrios macro importantes ya que el déficit por Cuenta Corriente supera el 7% del PIB y la inflación se acerca al 16%, muy por encima del objetivo del 5% establecido por el Banco Central así como los signos claros de debilidad que muestra el crecimiento del PIB; además destaca la desconfianza de los inversores de la independencia del Banco Central "debido a las injerencias del presidente Erdogan, proclive a mantener bajos los tipos de interés,

**"Las tensiones y la volatilidad podrían mantenerse altas por algún tiempo", según Neil Dwane, estratega global de Allianz Global Investors**

en la política económica y la gestión del Banco Central, actualmente gobernado por el yerno del Presidente. Finalmente, la depreciación de la Lira turca que acumula una caída del -75,7% frente al dólar y del -67,2% frente al Euro en el conjunto del año,

lo que dificulta aún más la corrección de los desequilibrios e incentiva la salida de capitales de un país altamente dependiente de la financiación externa", señalan estos expertos. Un deterioro que ha llevado a Bankinter a revisar la recomendación de BBVA

#### EVOLUCIÓN BURSÁTIL



#### Cambios turbulentos

■ La crisis financiera, económica y política de Turquía llega en un momento poco oportuno para BBVA. En 2019 Francisco González cumplirá 75 años y el grupo español se encuentra en un proceso de sucesión para sustituir a su actual presidente. Los estatutos del grupo bancario dicen que debe abandonar el cargo que mantiene desde 1996 y el objetivo de la entidad financiera es que esa transición se realice sin sorpresas, tal como señaló González tras anunciar su

retirada el año pasado en Davos. González lideró la expansión del grupo bancario hacia América Latina y en los últimos 10 años ha impulsado un proceso de transformación para adaptarse a la era tecnológica convirtiendo a la entidad en un referente del sector financiero en la era digital. Ahora, la crisis turca podría llegar a ser el mayor reto para el grupo bancario español. BBVA es la entidad financiera española con la mayor exposición a Turquía a

través de una participación cercana al 50% en el mayor banco del país. A ello hay que sumar el riesgo sobrevenido en Argentina. No es el único, los bancos españoles registran la mayor exposición a Turquía, con 80.898 millones de dólares (70.848 millones de euros), cifra que representa el 36,2% de la exposición de la banca internacional al país otomano, según los datos publicados por el Banco de Pagos Internacional (BIS por su siglas en inglés).

hasta "Neutral" desde "Compra" y un precio objetivo de 8,25 euros por acción.

Más optimistas, en Alphavalue consideran que las perspectivas para el efectivo en los bolsillos de los accionistas todavía son muy buenas. "Los bancos pueden tener un "momento turco", dicen pero pagarán de todos modos sus dividendos. Desde su perspectiva, la tendencia de crecimiento de los dividendos sigue siendo buena y las exposiciones de los bancos europeos a contrapartes turcas no parecen ser un riesgo sistémico. Su recomendación es comprar y valoran las acciones con un precio objetivo 8,21 euros por título.

#### Riesgo de crédito

En el último mes Standard & Poor's y Moody's han recortado la calificación crediticia de Garanti. El 20 de agosto S&P ponía el *rating* de BBVA en perspectiva negativa desde estable después de rebaja un escalón el *rating* de Garanti por considerar que la "magnitud" de los acontecimientos en Turquía podría representar un "riesgo significativo" para los activos de la entidad y afectar "negativamente" a la solvencia del grupo. La agencia de *rating* ve en la crisis monetaria turca un escollo para la capacidad de BBVA de "fortalecer su capital y mejorar la calidad de sus activos", a través de su participación del 49,85% del capital de Garanti y advierte de que "la situación de incertidumbre en Turquía tiene "potencial" para afectar negativamente al crédito en el grupo BBVA. Concretamente en las expectativas respecto a la capacidad del banco para fortalecer su capital y mejorar la calidad de sus activos." Las tensiones geopolíticas y la elevada inflación, en un contexto de subidas de tipos de interés en Estados Unidos, tendrán un impacto negativo en el crecimiento de la economía y, por tanto en los indicadores de calidad de los activos de la banca, advierten. Moody's por su parte ve "manejable" el riesgo que BBVA (BBVA) afronta en Turquía y la semana pasada confirmaba su perspectiva estable. Al tiempo ha rebajado la calificación de Garanti a grado de especulación B1 con perspectiva negativa.

#### México, la tabla de salvación

El anuncio de un acuerdo para reemplazar el Tratado de Libre Comercio del Atlántico Norte (NAFTA, por sus siglas en inglés), realizado la semana pasada por el presidente de EE.UU. y el presidente de México, podría ser la cara más amable del último mes ya que podría contrarrestar el impacto negativo de Turquía. BBVA es la entidad española con mayor presencia en México, de donde procede un 40,3% de su beneficio. En total 2.162 millones de euros y 7.080 millones de ingresos brutos. Además, en contra-

**"La magnitud de los acontecimientos en Turquía podrían representar un riesgo significativo para los activos de la entidad", según S&P**

posición a la lira turca, el peso mexicano se ha apreciado un 3,755 en lo que va de año.

Desde BBVA señalan que es el mejor acuerdo comercial posible para México en las circunstancias actuales. "Resultaba trascendente culminar una negociación con su principal socio comercial, al cual se destinan el 80% de sus exportaciones y del que se recibe alrededor del 50% de la inversión extranjera directa. Un escenario probable podría haber sido la imposición de un arancel de 25% a las importaciones de automóviles mexicanos o la cancelación del Tratado de Libre Comercio de América del Norte.