



BANCA

# ¿PUEDE BANKIA SOBREVIVIR EN SOLITARIO?

**LA REFORMA FINANCIERA NO HA DESACTIVADO LA MAYOR BOMBA. EL INTENTO DE FUSIÓN DE BANKIA CON UNNIM, POR MOTIVOS CONTABLES MÁS QUE ECONÓMICOS, PUEDE CONVERTIRSE EN UNA HUIDA HACIA ADELANTE**

**CUANDO MIGUEL BLESA**

llegó a la presidencia de Caja Madrid en 1996, una de las primeras cosas que hizo fue exponer las bondades de una posible integración con La Caixa. En aquel momento, ambas entidades estaban en el prólogo de su expansión. El día de su despedida pública de la entidad en 2010, Blesa pensó que era un buen momento para reivindicarse como el padre espiritual de aquel proyecto. "Hubiera sido una operación magnífica", aseguró a los periodistas. En realidad, la idea ya se había discutido en los años 80, aprovechando la buena sintonía que tenía el entonces presidente de la Generalitat, Jordi Pujol, con el Gobierno central.

Ahora que tanto se especula con una adquisición de Bankia por parte de CaixaBank, parece oportuno recordar



**POR RAQUEL LÁNDERS**

ese episodio. Isidro Fainé sigue liderando el grupo catalán y quien está al frente del otro gigante es Rodrigo Rato. Ambos tienen una relación más que cordial, incluso afectuosa. Fainé acostumbraba a visitarle en sus viajes a Estados Unidos, cuando Rato era director gerente del FMI, para que le hiciera una fotografía precisa de la situación de la economía internacional. Cuando dejó el cargo, Fainé lo fichó como presidente del consejo asesor de Critería.

La gran diferencia es que, ahora, esta macrooperación ya no es tabú. Sería complicado sacarla adelante, pero tanto Luis de Guindos, ministro de Economía, como Artur Mas, presidente de la Generalitat, la verían con buenos ojos, aunque por razones distintas: asegurar la viabilidad futura de Bankia o formar el primer grupo financiero español con base en Cataluña, respectivamente.

La banca necesita sanear sus balances acercando el valor en libros de los inmuebles a su valor de mercado. La cobertura de estos activos se ha elevado al 35% en el caso de las promociones terminadas, al 65% para las promociones en curso y al 80% para la financiación de suelo.

El grupo BFA-Bankia es el más cargado de ladrillo del sector. También es el segundo jugador con más negocio en España y su situación es delicada. Consiguió salir a bolsa en julio del año pasado, gracias a un fuerte apoyo gubernamental y al de grandes instituciones empresariales y bancarias: Mapfre, Banco Sabadell, Santander, la propia Caixa... Pero el endurecimiento de la regulación en los últimos seis meses la ha colocado en una posición comprometida. Su viabilidad se ha puesto en entredicho, aunque no ha creado alarma social. Si ha habido fuga de clientes, ésta no ha sido significativa. "Su situación no es catastrófica, pero sí es potencialmente peligrosa", asegura un experto que conoce bien el sector financiero. El tamaño de su balance, equivalente a un 28% del PIB español, es un elemento multiplicador del riesgo. Moody's acaba de rebajar su *rating* un escalón por encima del grado de *bono basura*, nivel en el que ya se en-



cuentra su matriz, Banco Financiero y de Ahorros (BFA).

Este gigante financiero, fruto de la integración de siete entidades (Caja Madrid, Bancaja, Caja Insular de Canarias, Caja Rioja, Caixa Laietana, Caja Segovia y Caja Ávila), decidió aparcarse los peores activos inmobiliarios en BFA, propietario del 52% de Bankia. Para amortiguar las pérdidas ligadas al ladrillo, incluyó dentro de ese perímetro las participaciones de las empresas más generosas en dividendos (sólo Mapfre, Indra e Iberdrola aportan 200 millones de euros anuales). Sin embargo, el diseño del banco cotizado no fue tan perfecto como el de CaixaBank. La exposición de Bankia al ladrillo no es nula. Esta entidad es un pequeño contenedor de riesgos inmobiliarios que nació con una cartera de créditos a promotores y constructores de 32.950 millones de euros, el 16,6% de su volumen total. La entidad se quedó con la inmobiliaria Bancaja Habitat para aligerar el *banco malo*. También con la participación del 27,7% de Realia (la inmobiliaria de Caja Madrid), el 19% de Metrovacesa y el 50% de Glovalvía Infraestructuras. El folleto de salida a bolsa de la entidad destapó otras *vergüenzas*. Por ejemplo, que tenía 8.625 millones de euros en préstamos al sector público, de los que un 57% correspondían a gobiernos regionales. El resto, financiación a ayuntamientos, siendo el mayor acreedor el consistorio madrileño, el más endeudado de España.

Para ser honestos, Bankia está cumpliendo, incluso adelantándose al calendario, con los objetivos del plan de integración. Las sinergias obtenidas hasta la fecha ascienden a 292 millones, un 4% más de lo previsto. Los costes se elevan a 120 millones, mejorando en un 20% el objetivo marcado. No está ahogada financieramente, porque tiene liquidez asegurada para cubrir los vencimientos de deuda de 2012, que se elevan a 17.203 millones, gracias entre otras cosas al balón de oxígeno que ha supuesto la macrosubasta del BCE de diciembre, que permitió a toda la banca europea financiarse a tres años a un tipo de interés fijo del 1%.

## DOS INTEGRACIONES DE MUY DISTINTO CALADO

CONCEPTO	BANKIA	UNNIM	CAIXABANK
Activos	303,19	28,53	267,54
Volumen negocio	424,08	32,21	428,19
Oficinas	3.362	610	5.192
Nº empleados	21.472	2.900*	27.339
Nº clientes	12.000.000	1.100.000	10.500.000
Morosidad	7,09	8,34	4,65
Capitalización	6.043	No cotiza	15.744

Datos en millones de euros, a 30 de septiembre, excepto la capitalización  
\* Cifra prevista final 2012.

Sin embargo, la morosidad es del 7,63% (la del sector es del 7,51%, según el último dato publicado). Su ratio de impagos está creciendo a mayor velocidad que el conjunto del sector, a pesar de que el grueso de los créditos malos están en BFA.

**BASTIÓN POLÍTICO.** El consejo de Bankia tiene un corte bastante profesional, pero el de la matriz BFA está muy lejos de las recomendaciones de buen gobierno. El máximo órgano del *holding* acoge a políticos o expolíticos del Partido Popular como Ángel Acebes, que fue ministro de Interior, José Manuel Fernández Nornie-la, Ricardo Romero de Tejada, Jesús Pedroche, Mercedes de la Merced o Estanislao Rodríguez Ponga (ver gráfico en página siguiente).

Las fusiones inevitablemente distraen, y más cuando el sector atraviesa el momento más duro en décadas. El margen bruto de Bankia cayó un 25,6% el año pasado, y eso compara muy mal con el descenso del 11,8% de Popular o del 1,68% de CaixaBank. Bankia sólo es capaz de lograr un beneficio de 309 millones, mientras que CaixaBank con un volumen de negocio muy similar gana 1.185 millones.

Rodrigo Rato está al frente del banco que más provisiones tiene pendientes de realizar para cumplir con las exigencias del Real Decreto Ley de Saneamiento del Sector Financiero. El plus de dotaciones asciende a 3.931 millones, a bastante distancia del segundo de la lista, Santander (2.300 millones). Eso a pesar de que Bankia cargó contra las cuentas del año pasado un 22% de las necesidades totales. Este cálculo tiene en cuenta el colchón extra de capital, que en su caso asciende a 1.674 millones. Bankia pretende cargar buena parte del saneamiento sobre las espaldas de sus 351.000 accionistas.

Como primera medida, recomprará acciones preferentes y deuda subordinada a la par (al 100% del valor nominal) por importe de 1.277 millones de euros. Bankia también se verá obligada a ampliar un 26% su capital social. ▶





**BANCA**

## ¿PUEDE BANKIA SOBREVIVIR EN SOLITARIO?

Algunos analistas son bastante pesimistas respecto a Bankia. Barclays Capital publicó un informe, antes de conocerse las cifras de saneamiento pendientes de pago, en el que concluía que no podrá hacer frente a las nuevas dotaciones en un año, tal y como exige la regulación, y difícilmente sin borrar sus beneficios. El grupo no tiene grandes yacimientos de plusvalías de los que echar mano. Si hay que elevar las provisiones del ladrillo, ya no tiene sentido vender carteras de crédito a *fondos buitres*; es difícil encontrar comprador para redes de oficinas a determinados precios, y lo más valioso de su cartera de participadas probablemente sea el 12% de IAG, puesto que Iberdrola y Mapfre están dentro del perímetro de la matriz. "Algunas participaciones las podría vender con minusvalías y gracias a eso reduciría los activos ponderados por riesgo, con lo que la ratio de capital aumentaría", puntualiza Nuria Álvarez, analista del *broker* Renta 4. "Lo que sí está en su mano es desprenderse de negocios como la gestora de fondos [una de las cinco mayores del país], un sector donde

se va claramente hacia la consolidación", apunta Paulino de Evan, socio del área de Corporate Finance de la firma de servicios profesionales PwC.

Rato asegura que cumplirá con la normativa en un año y sin emparejarse con nadie. Pero entonces, ¿por qué pelea por hacerse con Unnim, que apenas representa un 10% de sus activos, si no es para beneficiarse de la prórroga de otro año que otorga el Real Decreto Ley para las entidades que se fusionen, de la posibilidad de pedir préstamos de capital público y de sanear contra patrimonio, no contra resultados?

Las dudas se multiplican. "Bankia lo tiene complicado para sobrevivir sola y Unnim sólo le dará un año más de aire", señala José García Montalvo, profesor de Economía en la Universidad Pompeu Fabra. En su opinión, estaríamos ante el típico caso de fusión por

objetivos contables, y no tanto por posibles sinergias. ¿Las hay en esta operación, que por cierto no gusta nada en el Ministerio de Economía?

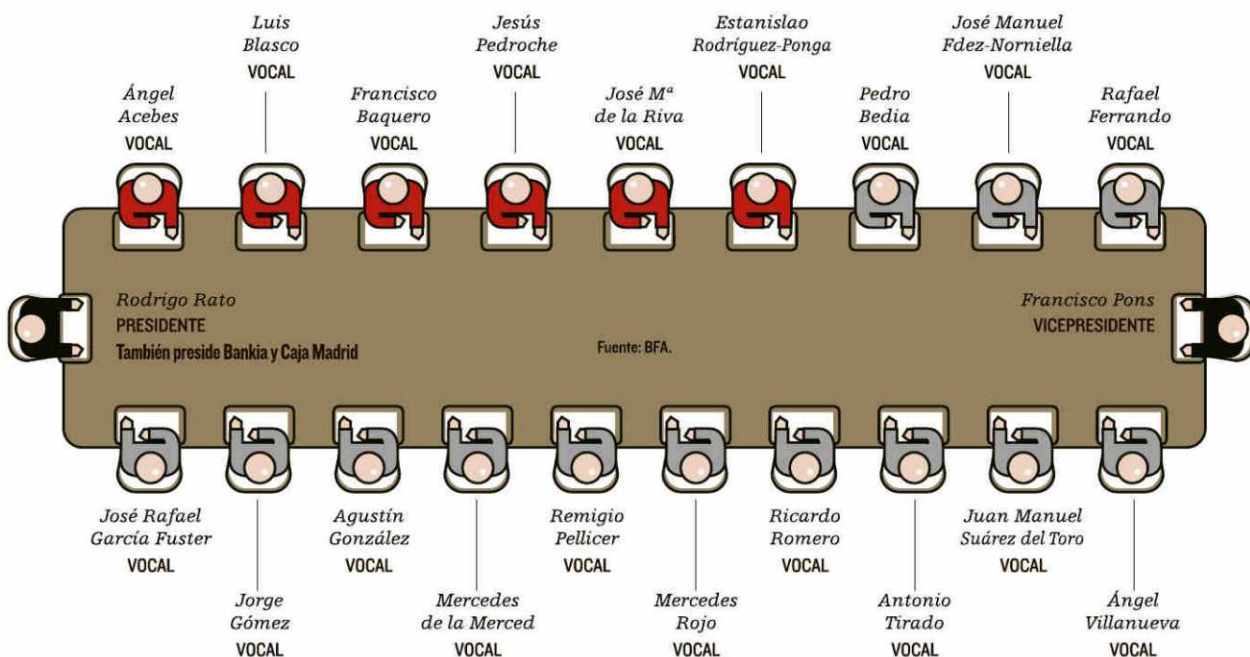
Bankia quiere elevar su cuota en Cataluña, de apenas el 6%, según el estudio de la consultora FRS/Inmark publicado en 2010. Pero el choque cultural con Unnim podría acentuar la fuga de clientes de

esta última. Banco Popular es el candidato que sobre el papel sería más complementario con Unnim, seguido de la caja aragonesa Ibercaja, aunque su tamaño sería insuficiente y tendría que buscar una fusión a tres.

Con Unnim, Bankia compra tiempo y, sobre todo, acceso a una nueva línea de préstamos públicos (que se sumarían a los 4.465 millones que le concedió el FROB). Pero esta solución puede terminar siendo una mera huida hacia adelante. "Sería una locura unir

**LA FUSIÓN CON CAIXABANK HA ENCALLADO CON LA FALTA DE DINERO PÚBLICO PARA UN SEGURO CONTRA PÉRDIDAS**

### UNA CAJA CON SIGNIFICADO COLOR POLÍTICO Consejo de Banco Financiero y de Ahorros, matriz de Bankia.





Rodrigo Rato e Isidro Fainé se conocen y se admiran profesionalmente. Si hubiera una fusión con La Caixa, el exdirector gerente del FMI podría encontrar acomodo al frente del holding industrial.

## RADIOGRAFÍA DE UN GIGANTE FINANCIERO

### CIFRAS EXPRESADAS EN MILLONES DE EUROS

Préstamo FROB I	4.465 (venc. 2015)
Deuda soberana	6,8% sobre activos
Vencimientos de deuda 2012	17.203
Exigencias capital EBA	1.329
Saneamientos pendientes R.D. Ley	3.931
Volumen activos	305,82
Capitalización bursátil	6.043
Rating	Baa3 (Moody's)
Beneficio 2011	309
Sinergias de fusión	292
Ratios préstamos/depositos	118%
Provisión genérica	1.139

Datos en millones de euros



	Participación (%)	Valor mercado (mill)
Indra*	20,12	357,93
NH Hoteles	5,66	35,71
Mapfre*	14,99	1.184
IAG	12,08	490,2
Iberdrola*	5,41	1.519
BME	4,13	71,11
Metrovacesa	19,07	162
<b>Total</b>		<b>3.820</b>

Fuente: entidad y elaboración propia (\*) Dentro de BFA

dos bancos malos cuando de lo que se trata es de sanear", explica un experto que trabaja en el sector financiero.

Las sinergias que no se ven con Unnim o con NovaGalicia, otra presa a la que parece que apunta ahora Bankia, sí que son mucho más evidentes con CaixaBank. Para muchos expertos que prefieren no aparecer citados en este artículo, esta integración tendría bastante sentido financiero. En algunos negocios son complementarias. Dos ejemplos. El broker de bolsa de Bankia da servicio al pequeño inversor, mientras que Invercaixa trabaja sobre todo con cliente institucional. La banca privada de Bankia va dirigida a patrimonios de más de 300.000 euros, mientras que la de CaixaBank se dirige a grandes fortunas desde la compra de la cartera más selecta de Morgan Stanley.

El recorte de oficinas sería severo, en torno al 30% de la red, y eso asusta en Moncloa, pero no sería superior al que supone cualquier fusión entre cajas de una misma comunidad autónoma.

No está muy claro cómo se podría articular la operación, teniendo en cuenta que Bankia es un banco cotizado, pero controlado al 52% por un holding al margen de la bolsa. Además, habría que buscar un buen acomodo en el nuevo grupo para Rato, el político español que más lejos ha llegado en un organismo

económico internacional. El encaje podría ser como número dos del grupo industrial y, llegado el caso, podría presidir alguna de las participadas (Telefónica, Repsol, Gas Natural). Aunque es seguro que Alierta, Brufau y otros se opondrán con uñas y dientes. Según fuentes del Partido Popular, su destino formaría parte de la negociación política, a cambio de que CiU dejara de lado durante un tiempo la reivindicación de un pacto fiscal para Cataluña. "Dentro de la órbita de La Caixa, Bankia podría ser muy diferente dentro de cinco años", dice un alto directivo del sector bancario.

Por otra parte, el grupo catalán es el único capaz de absorber Bankia. La bolsa encajaría muy mal que Santander y BBVA, cuya principal baza es la diversificación geográfica, aumentaran su masa crítica en España. El gran escollo con el que ha topado la operación es que Fainé exige un elevado seguro de protección de pérdidas para absorber el gigante Bankia. Y por eso ha entrado en vía muerta, al menos de momento. También falló el plan anterior, que consistía en crear un banco malo para Bankia y capitalizarlo con dinero público. Bruselas no está por la labor de dar ayudas públicas, ni Rajoy puede hacer una inyección directa sin comprometer el objetivo de déficit público. Todos los escenarios están abiertos y crecen las voces que

hablan de que la entidad puede acabar vendiéndose por partes. Una de esas partes sería Bancaja. Pero, ¿hay interés en el mercado por esta entidad? No se puede descartar tampoco que, si Bankia sigue en solitario, no pueda devolver las ayudas del FROB 1 y acabe siendo nacionalizada, como lo fue Argentaria. Pero eso supondría un golpe para la reputación de la entidad que Rato tratará de evitar a toda costa. 