

Radiografía de la Banca Española: Guía valor por valor

El País 30-10-2016.

En el último mes, el sector bancario ha logrado reducir a casi la mitad el castigo bursátil que arrastra en lo que va de año. Una corriente de renovado optimismo hacia la banca ha propiciado un rally del 10% en los bancos europeos, un carro al que se ha subido la banca española, y que ha tenido su punto de partida en la evidencia de que los bancos centrales comenzarán el próximo año a cambiar el ritmo de sus estímulos. El alza de tipos en la zona euro, que sería el gran alivio para la cuenta de resultados de la banca, se fía para largo, pero el sector ya lograría un revulsivo importante si el rendimiento de la deuda soberana comienza a subir. Después de todo, su negocio consiste en captar dinero a corto plazo y prestarlo a largo, pero los bajos rendimientos de la deuda a largo plazo dejan poco margen para esta actividad.

Santander: Cotiza a 0,73 veces valor en libros, después de un alza del 14% en el último mes. Puntos fuertes: Su diversificación internacional le ha protegido en los momentos más duros de la crisis. Santander Brasil vuelve a ser la filial que más ingresos aporta a las cuentas del grupo, superando al Reino Unido. Puntos débiles: El negocio en Reino Unido ha quedado en segunda posición como principal fuente de beneficios –aporta el 19%– y el brexit y la incertidumbre económica que le acompañan impactarán en el conjunto de la actividad financiera del país. España no logra recuperar el primer puesto en la generación de resultados y el crédito mantiene todavía un descenso del 1,8% en nuestro país.

BBVA: Cotiza a 0.86 veces valor en libros y repunta el 22,6% en el último mes. En el año desciende el 2,2%. Puntos fuertes: Como sucede con Santander, la diversificación internacional compensa por la debilidad que aún acusa el negocio en España. Puntos débiles: El margen neto del negocio en España desciende el 20,5%, con un descenso del 6,4% en las comisiones. Y los gastos generales han subido el 6,6% en el tercer trimestre, hasta deteriorar la eficiencia al 54,5% actual para la actividad española. Estados Unidos sigue sin despegar. En el negocio de América del Sur el descenso de beneficios es del 17%, incluida Venezuela.

CAIXABANK. Cotización: Sube el 22,1% en el último mes aunque aún pierde el 14,6% en el año. Puntos fuertes: ha recurrido a la recompra de autocartera para financiar la opa por el capital que no controla del portugués BPI. CaixaBank es una de las entidades donde ya hay crecimiento en el saldo de crédito, del 2% de la financiación a empresas y del 0,3% del crédito denominado sano, sin promotores inmobiliarios. Puntos débiles: La rentabilidad sobre recursos propios (ROE) de CaixaBank es una de las más bajas del sector, del 3,7% a septiembre si bien mejora desde el 3,4% del pasado diciembre. La apuesta por Portugal siembra algunas dudas entre los analistas.

BANKIA. Valoración: Desciende el 24% en el año, si bien remonta el 11,8% en el último mes. Cotiza a 0,73 veces valor en libros. Puntos fuertes: Los altos niveles de capitalización y saneamiento que resultaron de la nacionalización de la entidad la han dejado en una sólida posición. Puntos débiles: La condición de banca comercial de Bankia le hace especialmente sensible a impactos como la eliminación de las cláusulas suelo o a la entrada del euríbor en

terreno negativo, que ha restado 161 millones de euros a septiembre. La entidad afronta las demandas de empresas que acudieron a la salida a Bolsa, aunque calcula que el impacto será pequeño, y ha tenido que pagar 4.500 millones de euros a preferentistas y pequeños accionistas que fueron a la OPS. Bankia está muy lejos de los 1,51 euros por acción a los que el Gobierno vendió el 7,5% del capital en febrero de 2014, única desinversión hasta el momento.

BANCO POPULAR. Valoración: Es el segundo peor banco de Europa en el año, al desfondarse el 62%. Su valoración cae a 0,34 veces valor en libros. Puntos fuertes: La entidad está claramente en el disparadero de las ventas de los inversores, que habían comenzado a ver algunas señales positivas en el plan de ajuste de red y plantilla y en el proyecto de reducción de activos improductivos. La entidad aspira a sacar de balance sus activos inmobiliarios a través de una colocación en Bolsa. Puntos débiles: A la vista de la evolución en Bolsa del valor, las debilidades ganan por goleada a ojos de los inversores. Popular se ha convertido en el banco menos rentable, con pérdidas de 723 millones de euros en su actividad inmobiliaria al cierre del tercer trimestre.

BANCO SABADELL. Valoración: Logra recuperar el 6,6% en el último mes pero en el año pierde el 25%. Cotiza a 0,52 veces valor en libros. Puntos fuertes: El banco presenta un sólido crecimiento en su margen de intereses, del 29% interanual a septiembre, al que el británico TSB contribuye de forma decisiva. Puntos débiles: El británico TSB va a sufrir el impacto del brexit y a su vez Sabadell acusará la depreciación de la libra en la conversión a euros de su negocio británico.

BANKINTER. Valoración: Es el banco más caro, cotiza por encima de su valor en libros, a 1,55 veces. Y frente a las caídas generalizadas, avanza el 6,7% en el año. Puntos fuertes: Es el banco más rentable de la banca española, con un ROE (rentabilidad sobre recursos propios) del 13,2%, magnificado por el efecto del fondo de comercio negativo generado en la compra del negocio de Barclays en Portugal. Sin ese efecto, el ROE es del 10,7%, aun así el más elevado. Puntos débiles: Los inversores alaban la solvencia y eficiencia de Bankinter, que no se traduce sin embargo en fuertes recomendaciones de compra por los elevados ratios a los que cotiza la entidad.