

FINANZAS & MERCADOS

LOS NUEVOS PLANES DE POPULAR

Popular: Saracho sondea a inversores institucionales para ampliar capital

EL PLAN/ El presidente de Popular trabaja en conseguir un grupo de inversores institucionales que anuncien su compromiso de acudir a la ampliación por una cantidad determinada a un precio prefijado.

Salvador Arancibia. Madrid
El presidente de Banco Popular, Emilio Saracho, ha mantenido contactos con inversores institucionales de cara a la ampliación de capital –la cuarta en cinco años– que quiere proponer para después del verano. Para entonces espera que las cuentas de la entidad empiecen a reflejar el esfuerzo de saneamiento que se ha propuesto.

La ampliación buscará cumplir con los mínimos regulatorios que imponen los supervisores y no será como las que el banco ha realizado anteriormente, que se basaron sobre todo en que acudiría el núcleo duro del banco, presente en el consejo de administración, y en que la red comercial se volcará en conseguir que inversores minoristas suscribieran un porcentaje importante del nuevo capital. Las tres ampliaciones de la etapa de Ángel Ron suman 5.450 millones.

Nuevo procedimiento

Los inversores que acudieron a la primera ampliación, en noviembre de 2012, pierden en Bolsa un 76,90%. La pérdida se eleva al 98,65% desde los máximos que alcanzó en 2007. Por eso el banco pondrá todo el esfuerzo en conseguir que quienes acudan a la ampliación sean inversores institucionales que consideren que el precio propuesto se ajusta a sus objetivos de inversión, tanto en lo que se refiere al precio de salida como a las expectativas de revalorización de la acción.



Emilio Saracho, presidente de Popular.

El presidente de Popular quiere un grupo estable de accionistas que dé credibilidad

En cualquier caso, la ampliación que Saracho prevé para el último trimestre provocará un nuevo efecto dilución a los actuales accionistas.

El presidente del banco, que reconoce que en las últimas semanas se han acercado al banco numerosos bancos de inversión con el objetivo de convencerle de la bondad y necesidad de que ponga en marcha una nueva ampliación de capital, ha acabado aceptando la realidad. Así llegó a anunciar en la junta de accionistas de anteaer que “el banco está abocado a una ampliación de capital”.

EL VALOR DE LOS ACTIVOS DE POPULAR

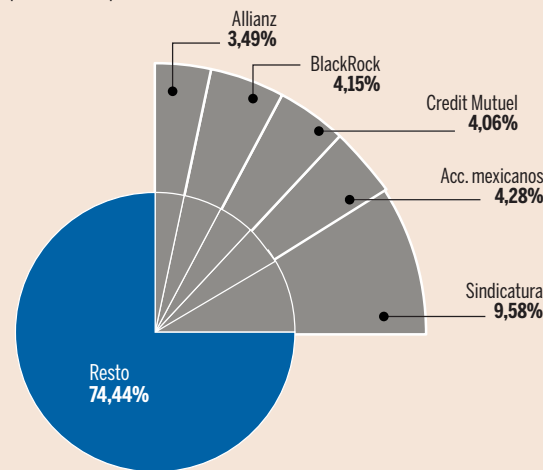
Activo	Precio Estimado (1)	Plusvalía	Impacto en capital (2)
Wizink (49%)	1.024	177	132
Allianz Popular (40%)	876	335	108
Total Bank (100%)	400	96	17
Aliseda (49%)	350	153	28
Popular Portugal (100%)	326	-414	13
Pop Banca Privada (100%)	200	96	17
Targobank (49%)	100	9	4
BX (25%)	42	-41	1
TOTAL	3.318	411	320

(1) En millones de euros. (2) En puntos básicos del ratio de capital CET1. Fuente: UBS

Pero se plantea la posibilidad de que el procedimiento de llevarla a cabo no sea el habitual de encargar a un número de bancos de inversión que busquen a los nuevos accionistas, asegurando con su ba-

LOS DUEÑOS DEL BANCO

Participación en el capital, en %.



Fuente: CNMV y Banco Popular

Expansión

una cantidad determinada y a un precio prefijado. Podrían formar un nuevo núcleo duro.

Saracho está dispuesto a explorar esta vía por el interés que algunos inversores institucionales han mostrado por participar de esta forma. Tiene, esa forma, entre otras ventajas que serían inversores cualificados y reconocidos por el mercado que darían una credibilidad mayor a la operación en tanto en cuanto demostrarían estar dispuestos a arriesgar su dinero y no a ser unos meros intermediarios, como ocurre cuando quienes dirigen las operaciones son bancos de inversión que, en principio, no arriesgan sus fondos propios. Además, el volumen de comisiones disminuiría de forma sustancial en función del porcentaje suscrito por el grupo de inversores institucionales.

Rocío López Yeste, directora de la Oficina de Presidencia

Raquel Lander. Madrid
El banquero está conformando su equipo de confianza en Popular, en el que acaba de cumplir cincuenta días, con unos pocos profesionales de fuera de la casa. A los nombres de Miguel Escrig, director financiero, e Ignacio Sánchez-Asiain como consejero delegado, se une Rocío López Yeste, que se incorporó hace unos días al banco como directora de la Oficina de Presidencia. Hasta marzo trabajaba en la operadora Vodafone, donde desempeñó diferentes funciones, relacionadas con estrategia, financiación y relaciones con inversores. López Yeste procedía de Ono, que en 2014 se integró en Vodafone, y fue directora adjunta a la consejera delegada Rosalía Portela. Con anterioridad trabajó en el departamento de financiación estructurada de Itinere y en el área de Corporate Finance de Santander. Emilio Saracho y Miguel Escrig también trabajaron en el banco de los Botín al inicio de su carrera. De hecho coincidieron durante una breve etapa. Javier Moreno, hasta el lunes director financiero de Popular, seguirá en el banco, aunque no está decidida su posición, según explicaron ayer fuentes oficiales. Desde su llegada, Saracho ha renovado el consejo con tres caras nuevas: Antonio González-Adalid, ex Enagás, que además es vicepresidente primero de Popular; Carlos González, ex Deloitte, y Vitalino Nafria, ex BBVA.

XXVIII
PREMIOS FONDOS
2017

Expansión

all funds BANK
Leaders in Open Architecture

Sede de la
Bolsa de Madrid
(Plaza de la Lealtad, 1)

11 de mayo de 2017
20:00 horas

Más información sobre
los premios en
www.expansion.com

El diario **EXPANSIÓN** y **ALFUNDOS BANK** le invitan a participar en la gran noche de los Fondos de Inversión 2017 organizada por 28º año consecutivo para destacar las instituciones de inversión colectiva más rentables y mejor gestionadas del sector. En el transcurso de la cena se hará también entrega del **Premio Salmón** al mejor valor bursátil de 2016.

Plazas limitadas por riguroso orden de inscripción hasta el 27 de abril.
AFORO LIMITADO.

Envíe un correo electrónico indicando su nombre y teléfono a reservafondos@expansion.com o al teléfono 91 540 10 10. Para más información visite www.expansion.com o www.alfondosbank.com.

Entrega de tarjetas de inscripción en la sede de la Bolsa de Madrid (Plaza de San Luis 25, de 10:30 a 14:00h). Imprescindible el pago de un depósito de transferencia donde deberá aparecer como concepto 'Cena de Fondos de Inversión'.

Precio individual: 130 euros.
Mesa (máximo 10 personas): 1.450 euros

Con la colaboración de
BME
BOLSA Y MERCADOS ESPAÑOLES

AFORO COMPLETO

LOS NUEVOS PLANES DE POPULAR

UN LARGO PERIODO DE DEBILIDAD EN BOLSA

Cotización de Banco Popular, en euros.



Fuente: Bloomberg y elaboración propia

Expansión

La carrera contra el tiempo de Popular

ANÁLISIS por Salvador Arancibia

El tiempo se ha vuelto un valor muy preciado para Banco Popular. Es lo que necesita para vender todos los activos no estratégicos que pueda para conseguir, junto con la actividad tradicional del banco, los recursos suficientes para poder hacer frente a las necesidades de provisiones que aún tiene para colocarse en la media del sector. Todo ello unido a la necesidad de recomponer sus niveles de recursos propios, para lo que quiere llevar a cabo una ampliación de capital antes de que finalice el ejercicio.

El tiempo es esencial y por eso el presidente del banco, Emilio Saracho, ha solicitado una prórroga para cumplir con el calendario de exigencias regulatorias que, inexorablemente, aumentan en cada ejercicio.

Pero los supervisores no contestan ni afirmativa ni negativamente. La experiencia enseña que, si quieren pueden parar el reloj, como se hacía antaño en las instituciones europeas si los límites se sobrepasaban sin alcanzar un acuerdo. Lo que ocurre es que no lo dicen, así que hay que estar preparados para la eventualidad de que finalmente no exista la prórroga.

Popular se ha quedado descolgado del pelotón de bancos sistémicos en lo que se refiere a la cobertura de sus activos

improductivos. Tiene 36.000 millones de euros en este tipo de activos y una cobertura del 46%. Es una cifra importante, lo malo es que sus comparables tienen un porcentaje mayor, al menos del 51%.

Popular tiene que hacer un esfuerzo para acercarse al resto de competidores. Si pierde el contacto con el pelotón está perdido y lo sabe.

Un esfuerzo adicional

¿Qué esfuerzo debe hacer? Al menos alcanzar al último, es decir, incrementar en cinco puntos su tasa de cobertura. ¿Qué significa esto? Pues que necesita hacer provisiones por valor de 1.800 millones de euros. Sin embargo esa cifra se queda corta porque el más retrasado del pelotón también tiene que hacer su propio esfuerzo para seguir a los de la cabeza y por lo tanto deberá a su vez aumentar sus provisiones en varios cientos de millones de euros. Esto obligará a Popular a un esfuerzo adicional para no seguir descolgado. Es decir, deberá dotar una cifra claramente superior a los 2.000 millones de euros.

El problema es que el banco genera en su actividad tradicional, la banca de pymes y de personas, unos 1.200 millones de euros antes de provisiones, cifra a todas luces insuficiente para conseguir el objetivo. El resto debe conseguirlo vendiendo algunas de las exiguas joyas de la corona que aún le quedan para obtener plusvalías, aunque ello signifique



Oficina de Banco Popular en Madrid.

menos ingresos recurrentes en el futuro.

Por eso tiene a la venta su banco en Estados Unidos, el negocio de tarjetas que puso en marcha hace un par de años con la compra de este negocio a Citibank en España y a Barclays en España y Portugal. Puede vender su participación en Aliseda, la plataforma inmobiliaria que comparte con el fondo Värde; su negocio en México –aunque ahora es complicado–, e incluso su participación en la gestora de fondos de inversión y de pensiones que comparte, como socio minorista, con la aseguradora Allianz.

En el banco señalan que la división de banca privada no está en venta y que no lo estará, a menos que el nuevo consejero delegado, Ignacio Sánchez-Asiain, decida lo contrario. Otra cosa distinta es que la

actual dimensión de este negocio, 7.000 millones de euros, le impida ser rentable, para lo que es probable que se trate de encontrar un socio que aporte negocio y permita acercarse a la que se considera base mínima: unos 20.000 millones de euros.

Tampoco está en venta Banco Pastor porque significaría amputar una parte del cuerpo que constituye Popular. En el banco se considera que, llegados a ese punto, “el todo vale más que las partes” y que no tiene ningún sentido renunciar regionalmente a una parte de la franquicia de banca tradicional que es lo que “sabe hacer bien el banco”.

La cuestión es que todas esas ventas posibles ya están en marcha y pueden concretarse en un futuro próximo, pero materializarse en este

Popular necesita hacer un esfuerzo para provisionar lo antes posible más de 2.000 millones

El banco confía en atraer inversores, tal como ha ocurrido con Deutsche Bank y con UniCredit

ejercicio o en el siguiente. Dependerá de la rapidez de la operación y de cuánto tarden las autorizaciones administrativas correspondientes.

Otra vez el problema del tiempo, unido a que no se sabe a ciencia cierta cuántos recursos se pueden obtener con las ventas. Por eso, y por la presión regulatoria, es por lo que Saracho planteó a la junta de accionistas que el banco “está abocado”, se quiera o no, a una nueva ampliación de capital que ayude a conseguir el equilibrio necesario entre las mayores provisiones y el obligado incremento de sus niveles de solvencia.

“Cuanto más tiempo transcurra entre la ampliación de capital del verano pasado y la nueva, mejor será para el banco”, señalan en la entidad, donde se tiene claro que la siguiente será distinta a las anteriores y que en esta ocasión no serán los accionistas minoritarios los que soporten un peso importante de la misma. “No se puede volver a pedir

dinero a quienes han perdido buena parte del que invirtieron hace un año y tampoco se puede volver a forzar a la red de sucursales a que consigan accionistas”. Debe hacerse de otra manera con inversores institucionales “que consideren que el precio al que se haga es el adecuado y que tiene recorrido al alza”.

La constatación de que Popular hará una nueva ampliación sin cuantificar el importe de la misma tuvo un efecto inmediato sobre la cotización del banco: el precio de la acción busca a la baja acercarse al precio que los mercados calculan que debe tener la acción tras la nueva ampliación.

Dinero para los bancos

¿Va a haber dinero para ella? “Es cuestión de precio”, contestan en el banco, donde se señala que “hay mucho dinero dispuesto a invertir en bancos europeos, como se ha demostrado con la reciente ampliación de Deutsche y de UniCredit”. El primero, un banco con problemas en un país líder, ha conseguido 8.000 millones de euros; el segundo, un banco en dificultades en un país que está bastante peor que España y con un sistema financiero bastante deteriorado, ha logrado 13.000 millones de euros. “¿No va a haber dinero para Popular, un banco con dificultades identificadas y en un país mejor que Italia y que necesita una cantidad menor de recursos?”. En Popular confían en que sí, aun-

Popular cae un 18% en dos días y vale menos de 3.000 millones

LOS BANCOS DE LA ZONA EURO DESDE LA CRISIS

En porcentaje.

> Los mejores

FincoBank	83,27
Bankinter	41,97
ABN Amro	32,81
CaixaBank	31,26
BNP Paribas	13,46
Natixis	5,83
Santander	-16,57
Crédit Agricole	-20,47
ING	-20,77
Mediobanca	-24,24

> Los peores

BPER Banca	-64,69
Deutsche Bank	-72,92
Raiffeisen	-74,08
UBI	-74,89
UniCredit	-89,23
Commerzbank	-94,45
BPM	-95,86
Bank of Ireland	-96,1
Popular	-96,84
Bankia	-97,54

Fuente: Bloomberg

Expansión

que reconocen que ello llevará consigo que los accionistas vean deteriorarse su inversión actual.

Las instituciones están por encima de las personas y las empresas por delante de sus accionistas. Esa es la filosofía que el presidente Saracho quiso explicar a los accionistas hace dos días. Por eso habló de que no se podían hacer las cosas con sentimentalismos.

Inversores dispuestos

Siempre, salvo una catástrofe, habrá inversores dispuestos a invertir según el precio y las expectativas creadas. En la próxima ampliación habrá quien renueve su apuesta por Popular invirtiendo de nuevo y quien se quede descolgado. Pero en el banco confían en que esos huecos los cubrirán otros accionistas.

La renovación interna se está realizando con gente cuya historia no tiene nada que ver con Popular. El nuevo consejero delegado, los nuevos consejeros, el recién nombrado director financiero y el propio Saracho no han tenido hasta ahora nada que ver con Popular. No son deudores de una historia que no les pertenece.

Porque lo que quieren ahora es sacar al banco del atolladero en que se encuentra para poder estar en disposición de participar de manera relativamente activa en el proceso de consolidación que inevitablemente se avecina.

Si la unión bancaria estu-

viera más avanzada, sería posible que Popular alcanzara un acuerdo con una entidad de otro país de la eurozona y, por lo tanto, que siguiera existiendo como entidad diferenciada en el panorama financiero español. Pero esa alternativa, hoy por hoy, parece imposible.

Deutsche no ha logrado vender Postbank y ningún banco europeo se ha acercado a alguna entidad italiana tan necesitada de recursos propios. En España no va a ser distinto.

Si Popular logra reducir sus activos improductivos; si recompone sus ratios de cobertura de los activos problemáticos y alcanza unos niveles razonables de solvencia podrá encarar el futuro con cierta capacidad de decisión. De otra forma terminará recorriendo el mismo camino, pero sin capacidad de influir en él.

“¿Quién se acuerda ahora de que el Santander es la resultante de la fusión del banco de ese nombre con otro que se llamaba Central Hispano, que a su vez era la suma de otros dos, y posteriormente con Banesco?” “¿Quién recuerda que BBVA es la suma de Bilbao, Vizcaya y Argentaria, y que los tres previamente se habían fusionado con otras entidades?”, se preguntan en Popular, sin recordar que, a su vez, Popular es el resultado de la fusión con varios bancos regionales y, el último paso hasta ahora, con el Pastor.

DESPLOME/ Las acciones se derrumbaron ayer un 9,67%, con lo que se desploman un 18,35% desde el lunes. Desde la junta se ha dejado en Bolsa 628 millones.

S. Pérez. Madrid

Nuevo batacazo de Popular en Bolsa. Sus acciones se derrumbaron ayer un 9,67%, hasta marcar mínimo histórico en 0,66 euros, y perder los 3.000 millones de euros de valor de mercado. El banco, que ha visto esfumarse en los dos últimos días 628 millones de euros de capitalización, valía ayer en 2.782 millones de euros al cierre de la sesión.

La debilidad de los títulos es extrema. Cotizan a un precio/valor en libros (P/B) de 0,25 veces, la ratio más baja entre los 26 bancos que integran el índice sectorial del EuroStoxx. Esta ratio mide la relación entre el precio que se paga por una compañía y su valor patrimonial contable (activos menos deudas). Según los expertos, puede servir, aunque con unos ajustes, para calcular el precio de liquidación de la empresa.

La valoración de Popular conforme a esta ratio se sitúa en el nivel de los bancos griegos cotizados, y sólo dos de ellos están por debajo: Eurobank Ergasia, con un P/B de 0,22 veces, y Piraeus Bank, con P/B de 0,16 veces.

Las dudas sobre el futuro del banco han llevado las acciones a precios de derribo. La llegada a la presidencia de Emilio Saracho no ha mejorado la percepción. “Se ha generado un ambiente contaminante en torno al valor, una envolvente negativa que hace que el goteo a la baja continúe”, resume Toni Cárdenas, gestor de Caja Ingenieros.

Lo que más teme el mercado es que los gestores del banco apuesten por una ampliación de capital de gran magnitud. Los analistas recuerdan que los 5.450 millones de euros captados en las tres últimas ampliaciones realizadas desde 2012 no han solucionado los problemas del banco que, en opinión de los expertos de Bankinter, son de gestión y de activos improductivos.

“Otra ampliación más sería el camino fácil, en el caso de conseguir los fondos. Pero el precio de colocación será tan bajo y la dilución de tal envergadura que los actuales accionistas sufrirían enormemente”, sostienen en Bankinter.

Los analistas dan por hecho que el equipo de Saracho se

POSICIÓN ENTRE LOS BANCOS DEL EUROSTOXX

> Los más castigados

Precio/Valor en Libros, en veces.

Popular	0,25
Banco BPM	0,33
Commerzbank	0,36
UBI	0,37
Deutsche Bank	0,40
UniCredit	0,43
BPER Banca	0,44
Société Générale	0,59
Crédit Agricole	0,66
Raiffeisen Bank	0,70

> Ganadores y perdedores en 2017

Revalorización, en %

LOS CINCO MEJORES	
UBI Banca	30,55
Sabadell	23,58
CaixaBank	21,75
FincoBank	19,14
Raiffeisen	18,76
LOS CINCO PEORES	
UniCredit	-1,25
BNP Paribas	-1,95
Société Générale	-3,07
BPER Banca	-11,98
Popular	-27,78

Fuente: Bloomberg

Expansión

apelaré exclusivamente a inversores institucionales. “No tiene capacidad para levantar capital en la red. Tras la última operación en la que el banco se empleó a fondo para colocarla, incluso dando créditos, el minorista está agotado de por vida”, argumenta José Lizán, gestor de Auriga Seguridades.

Aun así, la operación suscita recelos. “Hay que preguntarse cómo responderán los principales accionistas. No sé cuánto éxito puede tener”, comenta Cárdenas.

Los expertos no esconden cierta perplejidad por las soluciones esbozadas por Saracho. “Esperábamos que hiciera otra cosa, que se inventará alguna fórmula más creativa, derivada de su gran experiencia como banquero de inversión”, dice Lizán. Cárdenas reconoce que en su firma se encuentran “desorientados”. “Hay poca claridad. Apostábamos porque iba a tirar hacia la independencia y ahora no lo parece. Además el mercado

esperaba más rapidez en la venta de activos. No dan noticias sobre cómo van las negociaciones. El objetivo era vender activos entre 3.000 y 4.000 millones. Hacer operaciones de 200 o 300 millones no sirve. El entorno perfecto para Popular sería combinar la venta de activos por entre 1.000 y 2.000 millones con la ampliación”, añade.

Fusión

La opción de una fusión con otra entidad tras la ampliación gana cuerpo. Para Lizán es la vía más clara. “Hasta ahora el esfuerzo ha recaído en el núcleo duro del accionariado. Han sido muy duros cargándolo todo contra el accionista histórico. Tienen que ofrecerles otra cosa”, explica.

En su opinión, el candidato a la integración es Banco Sabadell, porque en un banco más grande, como Santander o BBVA, los accionistas de Popular recibirían acciones en el canje con menos recorrido, y además quedarían en una po-

Merchbanc y Abante invierten en el banco

A. R. Madrid

La inversión de los fondos en Popular ha ido cayendo en los últimos meses, pero varios gestores confían en la entidad presidida por Emilio Saracho. Según datos de Morningstar, el fondo en el que Popular tiene más peso es el GPM Gestión Activa Retorno Absoluto, gestionado por la sociedad de valores Gestión de Patrimonios Mobiliarios. Invierte un 9,7% en el banco. También Global Allocation, de Quadriga AM, confía en Popular, al que destina un 7,3% de su cartera. Merch-Oportunidades, de Merchbanc, invierte un 6,5% de su cesta en Popular. Entró en el valor tras la anterior ampliación. En la cartera de Segurfondo Renta Variable, de Inverseguros Gestión, Popular representa el 4,1% y en la de Okavango Delta, de Abante, un 3,6%.

sición irrelevante en los órganos de gobierno. Sabadell, que ya se sentó en su momento a tratar una posible integración, encajaría por varios motivos: “Es similar en tamaño; le permitiría codearse con CaixaBank; las sinergias son brutales; es capaz de anunciar una ecuación de canje y hacer una ampliación de capital para la compra; le va a costar sólo medio euro, con lo que su cotización pasará de 1,7 a 1,2 euros; y ha sido comprador en la crisis”, defiende Lizán.

Además este experto subraya el ingrediente político. “Tiene que haber una resolución rápida porque el tema no se puede enquistar. No se puede olvidar que Popular es el quinto banco, y tiene el 10% de los depósitos del país”.

En Bankinter creen que una operación corporativa sólo se produciría una vez que Popular haya demostrado que es capaz de reconducir su situación y se hayan materializado algunos avances al margen de ampliaciones.