



# “Hay que pensárselo muy bien para entrar en las cajas”

**JUAN LLADÓ**  
Presidente de Gesconsult

Director general de Banco Urquijo en 1968, fue consejero delegado del Banco Atlántico hasta 1975, año en que fue nombrado director financiero del INI. En 1984 fundó Finconsult, hoy Gesconsult

FERNANDO MARTÍNEZ *Madrid*

Hasta la fecha, cuatro son las cajas de ahorros que han mostrado su intención de salir a cotizar en Bolsa: La Caixa, Bankia (el SIP liderado por Caja Madrid y Bancaja), Banca Cívica y BMN. Pero si quieren salir bien parados de la aventura, tendrán que hacerlo a unos precios muy atractivos y explicando al detalle la situación de sus cuentas. Así ve la situación el presidente de la firma de inversión Gesconsult, Juan Lladó, un hombre con una larguísima trayectoria en el mundo financiero. Licenciado en Económicas por la Universidad de Barcelona y máster en Administración de Empresas por la Universidad de Cambridge, Lladó ya ocupaba cargos directivos en la banca hace 40 años.

**PREGUNTA. ¿Qué opina de la posible salida a Bolsa de algunas cajas?**

**RESPUESTA.** Van a tener que salir a precios muy tentadores, porque tanto Santander, como BBVA están a 8 veces PER y son dos bancos enormemente diversificados. ¿Por qué están funcionando tan bien Santander y BBVA? Porque los golpes que reciben en España no le afectan más que a un tercio, o un 20% de la cuenta de resultados, que ya está bien. El tema es cuáles son los rivales con los que tienen que competir las cajas y es con los

mejores y los mejores están a ocho veces PER y creciendo sus beneficios. Para competir con eso, hay que salir en unas condiciones de mercado tremendas.

**P. ¿Por debajo del valor en libros?**

**R.** Eso seguro. Y demostrando además que tienen una capacidad de generación de beneficios importantes. Van a salir solo en España, por lo tanto tienen un papel duro. Probablemente haya oportunidades, pero querríamos ver las cifras antes de hablar. Hay que pensárselo muy bien para entrar en cajas. Pero puede ser un sector interesante.

**P. Quizá el descuento tiene que ser tan fuerte que no les merezca la pena salir a cotizar...**

**R.** Creo que sería muy poco respetable que decidieran pedir créditos, mendigar créditos para evitar la salida al mercado. Creo que los más serios saldrán al mercado. Pero tendrán que salir en condiciones competitivas con Santander y BBVA, que son los que tienen la sartén por el mango porque tienen el mayor volumen. El Banco Santander ha dicho que el negocio en banca comercial en España le representa un 16% del beneficio. Eso quiere decir que ha caído drásticamente y las cajas de ahorros se van a dedicar a banca comercial y en España. Que una institución tan bien situada, distribuida y sólida como Santander haya perdido tantísima



JUAN LLADÓ

“El señor Rato se va a tener que lucir a la hora de preparar el cuaderno de ventas”



“Al Ibex le han castigado como si fuera un índice representativo de la economía española, y no lo es”

cuota de mercado... Eso hace temblar al inversor que se vaya a meter en banca comercial española, pura y simple. Eso habría que aclararlo.

**P. Deduzco que no les interesa...**

**R.** No es que no nos interese. Cuando den la información, la estudiaremos. Pero antes no tenemos por qué hablar. En España hay dos ejemplos de bancos paradigmáticos y que están a siete u ocho veces PER, y eso quiere decir que la rentabilidad del dividendo más las reservas están en el orden del 12% o el 14%. Y que están creciendo... Probablemente Santander va a tener un par de años de provisiones tremendas, pero va a salir muy fortalecido. En cambio, los bancos medianos, por razonables que sean, cotizan a ratios de PER mucho más altos. En definitiva, una vez que tienes esa posibilidad de invertir, ¿para qué vas a buscarte otras cosas? Como no te lo expliquen bien... El señor [Rodrigo] Rato [presidente de Bankia] se va a tener que lucir preparando el cuaderno de ventas. Pero es listísimo, así que confiamos en que nos convenga a todos.

## INVERSIÓN “Catalana, Pescanova y OHL, una oportunidad”

La situación económica de España es muy complicada. “El desierto va a durar mucho tiempo”, avisa Juan Lladó. Pero eso no significa que no haya oportunidades.

**¿Qué está ocurriendo para que el Ibex siga estancado?**

Al Ibex le están castigando como si fuera un reflejo de la economía española y no lo es. El Ibex es un índice de servicios. El sector financiero representa un 39%, mientras que en el PIB es un 5%. Las telecomunicaciones son el 20% del Ibex y, en cambio, solo representan el 7% del PIB.

**¿El castigo es entonces excesivo?**

Claro. En el Ibex hay valores muy buenos. No uno ni dos, muchos. Los dos grandes bancos son una oportunidad; Telefónica es una enorme oportunidad; Repsol, con todos sus temas en Brasil, es una enorme oportunidad.

**¿Qué otros valores les gustan?**

Hay que buscar empresas que aún no han sacado el fruto del esfuerzo de los últimos años. Como OHL, con un PER razonable y una rentabilidad garantizada para los próximos tres años; Pescanova, que ha estado haciendo piscifactorías en el Pacífico y el Atlántico en los últimos cinco años, o Catalana Occidente, ya que Crédito y Caución se ha convertido en uno de los buenos negocios de España.