

EMPRESAS

El Estado controla empresas por valor de 13.000 millones de euros

FONDOS/ A través de la Sepi y de los bancos nacionalizados, el Gobierno posee participaciones en grupos como IAG o Iberdrola, que irá vendiendo progresivamente. Este año ha obtenido 1.300 millones.

Yovanna Blanco. Madrid

El Estado, que controla empresas por valor de 13.000 millones, comienza a soltar lastre en 2013. La desinversión, prevista desde el año pasado, en el grupo de satélites Hispasat, y la venta de la cartera industrial de los bancos nacionalizados Bankia y de Novagalicia Banco, unidas a la recuperación de la bolsa, han dado el pistoletazo de salida a un proceso para reducir la exposición en las empresas públicas y obtener fondos. Por el momento, ya ha logrado alrededor de 1.300 millones de euros con estas operaciones.

La inyección de recursos, no obstante, sería mayor si el Estado optase por sacar al mercado las joyas de su cartera, cuyo valor supera los 6.850 millones de euros entre empresas cotizadas y no cotizadas, sin contar las sociedades en pérdidas en las que participa la Sepi (Sociedad Estatal de Participaciones Industriales). Estos fondos podrían dispararse hasta alcanzar los 11.364 millones si se añaden, además, las participaciones que el Estado controla a través de las cajas nacionalizadas. Sin embargo, la gran inyección de fondos llegaría a través de la privatización de Renfe, Aena y Paradores.

Liquidez

El valor de estas sociedades se desconoce, aunque, en el caso de Aena, el valor de empresa (*enterprise value*) podría rondar los 15.000 millones de euros, tomando como referencia los múltiplos que se manejan en el sector de diez veces el ebitda (resultado bruto de explotación) del grupo. Descontando la deuda de Aena, unos 12.000 millones, el valor de las acciones estaría próximo a los 3.000 millones (*equity value*).

Los planes del Gobierno para el gestor aeroportuario pasan por colocar en el parque un tramo de entre el 40% y el 60%, a través de una oferta pública de venta (OPV). Respecto a los plazos, las fechas que se manejan son este otoño o la primavera de 2014.

Adicionalmente, y una vez despejado el panorama eco-

EL PATRIMONIO DEL GRUPO SEPI

Datos de 2012 y cotización a cierre de ayer.

Empresa	Sector	Participación (en %)	Valoración (mill. €)
Participaciones en empresas cotizadas			
EADS (1)	Aeroespacial	4,12	1.423
Enagás	Energía	5	214,7
REE	Energía	20	1.108,4
IAG	Transporte aéreo	2,71	182,5
Ebro Foods	Alimentación	10,32	267,9
Indra (2)	Tecnología	20,14	390,5
TOTAL			3.587
Participaciones en empresas no cotizadas			
Enresa	Gestión de residuos	20	
Hispasat (3)	Telecomunicaciones	9,2	119,6
España, Expansión Exterior	Comercio Exterior	11,87	
Corporación RTVE (4)	Comunicación	68,83	642,95
Correos (5)	Transporte postal	100	700-2.500
TOTAL			1.462-3.262

Empresa	Sector	Participación (en %)	Resultado después de impuestos (mill. €)
Las participaciones más difíciles de valorar			
Navantia	Construcción naval	100	-78,2
Enusa	Nuclear	60	3,8
Ensa	Nuclear	100	7,4
Defex	Comercio exterior	51	3,3
Cetarsa	Tabaco	79,18	0,8
Hipódromo de la Zarzuela	Ocio	95,78	-3,4
Tragsa	Transformación agraria	51	4,1
Mercasa	Distribución alimentaria	51	5,6
Saeca	Servicios financieros	80	1,7
Agencia EFE	Comunicación	100	-10,8
Sepides	Inversiones	100	0,1
Hunosa	Minería	100	-11,4
Mayasa	Minería	100	-1,7
Coficavasa	Gestión de participadas	100	3

(1) El 4 de abril de 2013, vendió un 1,15% del capital por unos 380 millones y, posteriormente, un 0,36%, por 125,77 millones. (2) Forma parte de la cartera de la Sepi desde agosto de 2013. (3) Tomando como referencia el precio pagado por Abertis por el 16,5% en manos del Ministerio de Defensa, el pasado julio. Un 1,85% está en manos del CDTI. (4) La Sepi no considera esta sociedad como empresa del grupo y mantiene como valor en libros su coste de adquisición. (5) El valor máximo tiene en cuenta sus inmuebles y terrenos.

Fuente: Informe anual de la Sepi en 2012 y elaboración propia.

nómico, saldrán de la cartera los activos más líquidos. Esto es las participaciones en empresas cotizadas como EADS (donde España ha ajustado su participación en virtud del nuevo reparto accionario), IAG (el holding de Iberia, British Airways y Vueling, del que ya ha salido Bankia), Enagás, REE y Ebro Foods, cuyo valor de mercado supera los

Las cotizadas en las que participa la Sepi se han revalorizado más de un 11% en lo que va de año

3.500 millones. En el caso de Red Eléctrica, sólo se tiene en cuenta la mitad de la participación de la Sepi, puesto que la ley obliga al Ejecutivo a mantener un porcentaje mínimo del 10%. En este grupo, tampoco se incluiría Indra, en la que la Sepi acaba de entrar en sustitución de Bankia y que está considerada como una participación estratégica.

En 2013, todas estas empresas comparten una revalorización bursátil por encima del 11%. Especialmente significativa es la evolución de IAG. En lo que va de año, el holding ha progresado un 62%, hasta los

LAS PARTICIPACIONES DEL FROB

Según la cotización a cierre de ayer.

Empresa	Participación (en %)	Mediante	Valoración (mill. €)
Realia	27,65	BFA	49,5
Metrovacesa (*)	19,06	BFA	416,2
Deoleo	18,62	BFA	74,1
NH Hoteles	14,76	BFA/NCG	137,9
Mapfre	14,99	BFA	1.285,7
Iberdrola	5,13	BFA	1.351,1
TOTAL			3.314,5

(*) A 31 de diciembre de 2012.

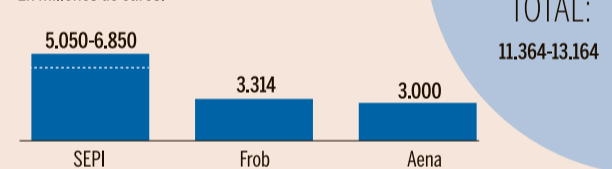
OTROS ACTIVOS DEL ESTADO

Empresa	Participación (en %)	Valoración (mill. €)
Aena	100	3.000
Renfe	100	-
Paradores	100	-

Fuente: Elaboración propia con datos de las compañías

UNA INYECCIÓN DE CAPITAL

En millones de euros.



Fuente: Sepi Bloomberg

Expansión



Ramón Aguirre, presidente de la Sepi.

3,62 euros, y está en máximos históricos. La lista se completa con las participaciones en empresas cotizadas que han llegado a manos del Estado, tras la entrada del Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (Frob) en BFA (matriz de Bankia), Novagalicia Banco y Catalunya Banc. Hasta 3.314 millones podría ingresar el Estado por sus porcentajes en el

capital de Mapfre, Realia, Iberdrola o NH Hoteles, entre otras, a precio actual de mercado.

Más difíciles de valorar son las empresas no cotizadas de la Sepi, como el constructor naval Navantia, ante la ausencia de compañías comparables o de similar tamaño que coticen, y de sociedades de interés público o instrumen-

Movimientos en el primer semestre

VENTAS EN SACYR

Siguiendo las premisas marcadas por Bruselas a cambio de ayudas públicas millonarias, Novagalicia Banco vendió el 5,2% que mantenía en Sacyr por unos 48,7 millones de euros. A este porcentaje se suma otro 3,56% de la constructora que la entidad ha ido soltando en el último año y medio.

IAG, MENOS ESPAÑOLA

Bankia inició en junio el proceso desinversor en su cartera de participadas con el 12,09% en IAG. La entidad, primer accionista individual del holding de Iberia, British Airways y la 'low cost' Vueling, obtuvo 675 millones de euros, con unas plusvalías de 167 millones de euros. La Sepi mantiene un 2,71% valorado en 182,5 millones de euros.

INDRA CAMBIA DE MANOS

A principios de agosto, Bankia salió de Indra, de la que era también el primer accionista. Vendió el 20,1% por 377 millones de euros y logró 43 millones de plusvalías. Sin embargo, Indra no pasó a manos privadas, ya que el comprador fue la Sepi. Ahora vale 390 millones de euros.

HISPASAT, PARA ABERTIS

Abertis entró en Hispasat en 2007 y, desde entonces, ha ido afianzando su posición en la empresa de satélites. Tras comprar su participación a EADS y Telefónica, en julio se hizo con el 16,5% en manos del Ministerio de Defensa por 172 millones de euros. La Sepi tiene un 9,2% de Hispasat.

tales de promoción y desarrollo (Tragsa, Mercasa o Agencia Efe), cuyo carácter social dificulta la venta a terceros. En 2012, primer año tras la consolidación de Correos, la Sepi ingresó 4.364 millones y ganó 48 millones, frente a las pérdidas de 36 millones de euros de 2011.

La Llave / Página 2