

SECTOR: BANCOS

RECOMENDACIÓN: NEUTRAL

PRECIO OBJETIVO: 2,10€

SÍNTESIS DE NUESTRA OPINIÓN: Valoramos positivamente la mejora en los índices de calidad crediticia y la mejora en la tasa de cobertura de activos improductivos. Pensamos que el perfil de riesgo del banco mejora y estimamos un menor coste del riesgo (provisiones) para el período 2018/2020.

A continuación se ofrecen los comentarios más relevantes y notas publicadas por el Equipo de Análisis de Bankinter sobre Bankia.

En este documento encontrará la perspectiva más actualizada, en base a la información más reciente y públicamente disponible, incluyendo los comentarios publicados en nuestro *Informe Diario*. El primer comentario es el más reciente en términos cronológicos y es el que contiene la información más actualizada, por lo tanto recoge la información que más debe ser tenida en cuenta, ya sea en relación a la recomendación sobre el valor, su precio objetivo o cualquier otro aspecto relevante afectado.

NOTAS RECIENTES PUBLICADAS SOBRE BANCO SABADELL

02/02/2018

BANCO SABADELL (Neutral; Pr. Obj. 2,10€; Cierre: 1,89€): Los resultados 2017 cumplen con las expectativas. La morosidad mejora y la ratio de capital CET-I FL alcanza el 12,7% - Cifras principales comparadas con lo esperado por el consenso (Reuters): Margen de Intereses 3.802 M€ (-0,9% vs -0,5% en 9M'17 vs 3.810 esperado); Margen bruto: 5.737 M€ (+4,9% vs +7,3% en 9M'17 vs 5.762 M€ esperado); Margen de Explotación: 2.612 M€ (+8,3% vs +12,1% en 9M'17 vs 2.644 M€ esperado); BNA: 801 M€ (+12,8% vs -1,1% en 9M'17 vs 800 M€ esperado). **OPINIÓN:** La cuenta de P&G refleja (i) el **impacto negativo de la libra esterlina** (el margen bruto crece +6,6% ex - TSB, y (iii) un **esfuerzo adicional en provisiones** (+53,9%) con los fondos obtenidos en la venta de su filial en EE.UU. La morosidad continúa mejorando (5,1% vs 5,40% en 3T'17 vs 5,62% en 2T'17) y la ratio de capital CET-I FL aumenta hasta el 12,8% (vs 12,7% en 3T'17). **Mantenemos nuestra recomendación en Neutral.** [Link a los resultados del banco.](#)

27/10/2017

BANCO SABADELL (Neutral; Pr. Obj. 2,10€; Cierre: 1,66€): Los resultados 9M'17 cumplen con las expectativas. La cobertura de activos improductivos aumenta hasta el 51,5% y la ratio de capital CET-I FL alcanza el 12,7% - Cifras principales comparadas con lo esperado por el consenso (Reuters): Margen de Intereses 2.878 M€ (-0,5% vs -0,3% en 1S'17 vs 2.870 esperado); Margen bruto: 4.583 M€ (+7,3% vs +2,1% en 1S'17 vs 4.585 M€ esperado); Margen de Explotación: 2.237 M€ (+12,1% vs +0,5% en 1S'17 vs 2.240 M€ esperado); BNA: 653 M€ (-1,1% vs +5,9% en 1S'17 vs 645 M€ esperado). **OPINIÓN:** La cuenta de P&G refleja (i) el **impacto negativo de la libra esterlina** (el margen bruto crece +9,3% ex - TSB), (ii) cierta **recuperación de los ingresos típicos** en España (+0,6% en Margen de Intereses ex-TSB) y (iii) un **esfuerzo adicional en provisiones** (+71,8%) con los fondos obtenidos en la venta de su filial en EE.UU. La morosidad continúa mejorando (5,40% vs 5,62% en 2T'17) y la tasa de cobertura de activos problemáticos aumenta hasta el 51,5% (vs 47,5% en 9M'16). La ratio de capital CET-I FL aumenta hasta el 12,7% (vs 12,1% en 2T'17) aunque el ROTE se sitúe en el 7,20% (vs 7,92% en 2T'17).

Bankinter Análisis (sujetos al RIC):

Ramón Forcada Ramón Carrasco Rafael Alonso Jesús Amador Joao Pisco

Eva del Barrio Ana de Castro Esther G. de la Torre Arancha Bueno Pilar Aranda

Todos los informes disponibles en:

<http://broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+asesoramiento?secc=NRAP&subs=NRAP>

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

http://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento_normativo/analisis/responsabilidad_legal

* Si desea acceder directamente al disclaimer seleccione sobre el link la opción *open weblink in Browser* con el botón derecho de su ratón.

<http://broker.bankinter.com/>

<http://www.bankinter.com/>

Paseo de la Castellana, 29

28046 Madrid

Sabadell continúa centrado en reforzar el balance y acelerar la venta de activos improductivos aunque la rentabilidad (ROTE) aún es inferior al 8,0%. Mantenemos nuestra recomendación en Neutral. [Link a los resultados del banco.](#)

17/10/2017

BANCO SABADELL (Neutral; Pr. Obj. 2,10€; Cierre: 1,64€): Vende su plataforma de gestión hotelera - HI Partners holdco Value Added- por 630,73 M€ a Blackstone. **OPINIÓN:** Valoramos positivamente la operación, que permite generar una plusvalía neta estimada de 55 M€ y **aumentar la ratio de capital CETI FL en 22 pb hasta el 13,32% estimado- uno de los más altos del sector en España-**. La operación está en línea con la estrategia del banco - venta de Sabadell United Bank (plusvalía ~410 M€) BanSadell Vida VIF (plusvalía ~253 M€) para reforzar el balance y aumentar las ratios de cobertura de activos improductivos desde el 47,5% actual hasta el 52,0%.

08/08/2017

BANCO SABADELL (Neutral; Pr. Obj. 2,10€; Cierre: 1,91€): Valoramos positivamente la mejora en los índices de calidad crediticia y el aumento previsto en la tasa de cobertura de activos improductivos (desde el 47,5% hasta el 52,0%). **Pensamos que el perfil de riesgo del banco mejora** y estimamos un menor coste del riesgo (provisiones) para el período 2018/2020. Si nuestras estimaciones son acertadas, la cuenta de P&G presentará una mejora paulatina en las principales líneas durante los próximos trimestres. En base a este escenario, **revisamos al alza nuestro Precio hasta 2,10 e/acc (vs 1,90 € /acc anterior)** aunque mantenemos sin cambios nuestra recomendación en Neutral (Potencial de revalorización ~10,0%). [Link al informe completo.](#)

Bankinter Análisis (sujetos al RIC):

Ramón Forcada Ramón Carrasco Rafael Alonso Jesús Amador Joao Pisco

Eva del Barrio Ana de Castro Esther G. de la Torre Arancha Bueno Pilar Aranda

Todos los informes disponibles en:

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativas/cumplimiento_normativo/analisis/responsabilidad_legal

* Si desea acceder directamente al disclaimer seleccione sobre el link la opción *open weblink in Browser* con el botón derecho de su ratón.

<http://broker.bankinter.com/>

<http://www.bankinter.com/>

Paseo de la Castellana, 29

28046 Madrid