



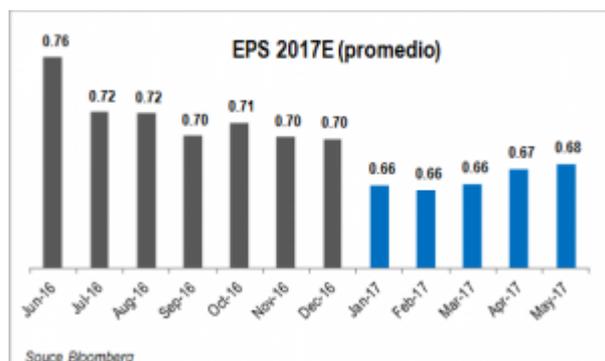
Javier Bernat. *Analista*

A estas alturas de 2017, **los Bancos experimentan una revalorización del 18% YTD, que se suma al avance del 30% del 2S 2016** (en 2016, los Bancos cedieron un 3% en promedio). La apreciación de las cotizaciones de los Bancos ha llevado a que se corrija el desfase entre cotizaciones y precios objetivo, diferencial que en junio de 2016 se elevó al 42% y que actualmente es negativo en un 4,1%.

En los últimos meses, la evolución de este diferencial (cotización vs precio objetivo) puede considerarse relativamente positiva, pues se estrecha a pesar que los precios objetivo últimamente se han revisado al alza (consenso de analistas de Bloomberg). En su conjunto, **en los 12m últimos, los precios objetivo de los Bancos se han elevado un promedio del 11% y del 15% desde finales del año pasado.**



Seguendo al consenso de analistas (Bloomberg), **la recomendación promedio para el sector Bancos Españoles es de NEUTRAL**, que se ha mantenido muy estable en una banda entre 3,3 y 3,1 (según la metodología Bloomberg, el máximo de compra es 5 y el mínimo de venta de 1). En mayo de este año se observa una recuperación, debido a que tras alcanzar el mínimo de 3,1, en promedio la recomendación se sitúa a 3,2.

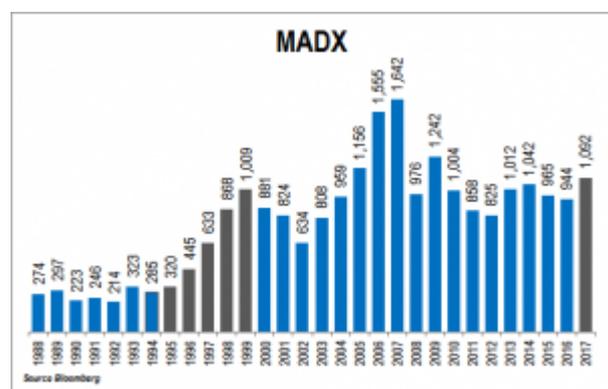


Por lo que respecta al BPA estimado para el año 2017, llama la atención que en el 2S 2016 y en el que los Bancos se revalorizaron más de un 30%, la estimación promedio de BPA cayó un 8% (de EUR 0,76 en Jun16 a EUR 0,70 en Dic16). En enero de 2017, la publicación de los Resultados de 2016 llevó a un nuevo ajuste del 5% en el BPA (de EUR0,70 a EUR0,66). No obstante, **desde inicios de 2017, los analistas (consenso de Bloomberg) han revisado progresivamente al alza el BPA 2017E en un 2% hasta EUR 0,68 en base a la mejora de perspectivas.**

Por tanto, la cuestión consiste en **qué hacer con las acciones de los Bancos**. Se nos hace difícil ver un índice general (IGBM) retornando a máximos históricos (lo que supone una revalorización del 50%), sin un acompañamiento de los Bancos. **Actualmente, el peso del sector financiero sobre el IGBM es del 37,1% y ha variado entre un máximo del 43,0% (2014) y un mínimo del 33,3% (2008). Una vuelta a máximos del IGBM**

implicaría un potencial para el sector Bancos (a menos que se produjese una debacle del sector financiero, siendo este el escenario de menor probabilidad).

Los Resultados del 1T2017 son una confirmación de la tendencia positiva y que ya no denominamos de «recuperación» sino de «crecimiento» debido a las perspectivas de la economía española. Algunos Bancos ya hablan de la posibilidad que el crédito neto experimente un moderado avance en 2017 (en 2016 cae un 3,8%), que es una perspectiva algo distinta al crecimiento plano de principios de año.



Según comentamos en el informe sectorial de Resultados del 1T2017, para inversores que quieren estar invertidos en el sector Bancos nos decantaríamos por valores que:

- Hayan superado los **estrés test europeos** con holgura y de forma constante,
- Han cumplido con los **requerimientos regulatorios de solvencia** sin tener que acudir a ayudas públicas
- Disfrutan de una **sólida masa crítica** que les permite defender su presencia en sus mercados “Core”;
- Han anunciado que **abandonarán la remuneración en acciones**, y

- Han emprendido de forma sostenible la **recuperación del ratio RoTE**.

Entre estos valores destacamos a Banco Santander (Neutral), BBVA (Acumular) y CaixaBank (Neutral).

Síguenos: