



**ESTRATEGIAS
de INVERSIÓN**

Sector Bancario

Perspectivas a medio plazo por valoración fundamental

María Mira, Analista fundamental de Estrategias de Inversión, MFIA



Tipos BCE en el 4,5%; No esperamos que empiecen a bajar hasta última parte de 2024

Euribor >4%; Esperamos que se mantenga elevado hasta también ya avanzado 2024

Inflación no se espera que alcance objetivo del 2% hasta el 2025

Desaceleración económica en Europa, con España aguantando pero también registrará cierta desaceleración.

Desaceleración del **mercado inmobiliario**

Tipos elevados refuerzan **márgenes** a pesar de la menor actividad
Rentabilidad por fin > al coste de capital

Disminución de la **demanda de financiación**

Aumentan **amortización anticipada** de crédito a tipo variable

Concentración de **vencimientos** de crédito con aval ICO.

Descienden **depósitos** del sector privado

Calidad crediticia mejora por la mayor prudencia en la concesión e créditos

Niveles de **cobertura** elevados

Solvencia y liquidez muy elevada. Destacar el **colchón de solvencia** vs. exigencias del regulador

Buena **diversificación** geográfica y por negocio

Mayor exposición a la **banca minorista**, más rentable y menos a mercados, más volátil

9M23	R. Eficiencia	T Mora	CET1	R. Cobertura	Coste del Riesgo	LCR	ROE	RoTE	Comisiones	BDI	Mg Intereses	Mg Bruto
SANTANDER	44,00%	3,13%	12,30%	68%	1,13%	161,0%	11,75%	14,80%	4,00%	11,00%	13,00%	12,00%
BBVA	41,80%	3,30%	12,73%	79%	1,11%	166,0%	16,30%	17,00%	17,50%	24,30%	36,50%	31,80%
CAIXABANK	42,70%	2,70%	12,30%	76%	0,30%	205,0%	11,90%	14,10%	-5,30%	48,20%	60,70%	28,90%
SABADELL	48,70%	3,54%	13,30%	54%	0,55%	220,0%	9,55%	11,58%	-6,30%	44,90%	29,00%	13,80%
BANKINTER	34,90%	2,20%	12,50%	66%	0,10%	201,6%	17,10%	18,20%	1,50%	66,89%	53,80%	32,10%
UNICAJA	45,90%	3,39%	14,20%	66%	0,30%	259,0%	6,77%	5,70%	1,60%	13,00%	25,40%	5,90%
Medias 9M23	43,00%	3,04%	12,89%	68,15%	0,58%	202,11%	12,23%	13,56%	2,17%	34,72%	36,40%	20,75%
Medias 1S23	42,92%	3,06%	12,78%	68,40%	0,59%	188,08%	11,12%	13,14%	0,76%	26,47%	37,67%	19,55%

SOLVENCIA	CET1	MDA buffer	Colchón (pb)
SANTANDER	12,30%	9,14%	316
BBVA	12,73%	8,76%	397
CAIXABANK	12,30%	8,50%	380
SABADELL	13,30%	9,00%	428
BANKINTER	12,50%	7,73%	475
UNICAJA	14,20%	8,00%	550
Medias 9M23	12,89%	8,52%	424

Valoración por múltiplos: ratios calculados con la cotización al cierre del 30/10/23 y estimaciones propias (EI) en base a consenso del mercado

30/10/2023	PER	PVC	YIELD
SANTANDER	5,68	0,55	4,04%
BBVA	5,98	0,86	6,18%
CAIXABANK	6,45	0,8	6,06%
SABADELL	5,2	0,45	2,63%
BANKINTER	6,27	0,99	5,23%
UNICAJA	7	0,46	4,84%
Medias 9M23	6,10	0,69	4,83%
Medias 1S23	6,22	0,67	5,07%

Vigilamos solvencia y al regulador



ESTRATEGIAS de INVERSIÓN

Valoración fundamental: El sector todavía tiene potencial

El sector todavía tiene impulsores no descontados por el mercado
Vigilamos solvencia vs. dividendo
Vigilamos mora

POSITIVOS CON:

- SANTANDER
- SABADELL
- BANKINTER
- UNICAJA

NEUTRALES

- BBVA
- CAIXABANK