



Josep Oliu, presidente de Banco Sabadell.

Banco Sabadell ha puesto su cuenta a cero y se desploma hasta mínimos de 2012 y 2013 situándose por debajo de un euro por acción. El recorte de los beneficios en un 54% en 2018, ha sido la gota que ha colmado el vaso, dando la vuelta al valor hasta acumular una caída superior al 10% en lo que va de año frente a una

subida del 8% una semana antes y los rebotes del valor. Los costes extraordinarios, derivados de la migración informática de su filial británica TSB, y la limpieza de su balance, han sido el colofón a las noticias negativas y el descuento de estos resultados en las previsiones de los analistas.

Los problemas de migración de su filial británica le pasan factura

Sabadell: 'Brexit' y unos resultados negativos desploman el valor

■ Maite Nieva

La caída de los beneficios del 54% en las cuentas de 2018, respecto al ejercicio anterior, han desplomado la cotización de Banco Sabadell muy cerca de los mínimos históricos alcanzados en julio de 2012. El impacto negativo de unos resultados extraordinarios de 637,1 millones de euros en sus cuentas, derivados de los problemas de la migración tecnológica de su filial británica TSB y la limpieza de su balance, se han sumado al lastre que viene arrastrando el valor por la incertidumbre del Brexit, el freno a la subida de tipos de la mano del BCE y la Fed, así como los últimos recortes de estimaciones de las casas de inversión.

Aunque los resultados no han sorprendido, varias firmas de inversión los califican de decepcionantes y la presión vendedora sobre el valor ha recortado el precio de la acción a menos de un euro tras caer más de un 10%. Y el escenario más probable es que rompa esos mínimos históricos en las próximas jornadas, y entre en caída libre, comentan los analistas de Capital Bolsa.

Precios más bajos a corto plazo

"Aunque por fundamentales es un valor que nos gusta a estos precios, y los inversores a largo plazo terminarán ganando a uno o dos años vistas con posiciones por debajo de un euro, es probable que veamos precios más bajos en el corto/medio plazo", señalan.

El grupo Banco Sabadell ha cerrado el ejercicio de 2018 con un beneficio neto atribuido de 328,1 millones de euros que incluyen unos costes extraordinarios de 637,1 millones de euros. Sin tener en cuenta estos extraordinarios, el crecimiento del beneficio neto se hubiera elevado a 783,3 millones de euros. Por otra parte, la cobertura de activos problemáticos se situó en el 52,1%,

la cobertura de los dudosos en el 54,1% y la *ratio* de los problemáticos sobre el total de activos del grupo se sitúa en el 1,8%, anticipando en un año la consecución de uno de los ejes del plan estratégico.

Bajista a corto y largo plazo en los niveles de 1 y 1,26 euros, el título acumula una caída en torno al 50% desde máximos de hace un año según los analistas de Noesis. "La pérdida del nivel de 1 euro sería una muestra extrema de debilidad que colocaría a la acción en una situación fuertemente bajista, mientras que la ruptura del nivel de 1,1 euro sería una clara señal de fortaleza técnica en el corto plazo", dicen estos expertos. El escenario técnico de largo plazo únicamente sería alcista por encima de los 1,95 euros, "algo que en la actualidad parece casi descartado, por lo menos en el corto y medio plazo", según las previsiones de estos analistas.

Aunque Sabadell es uno de los valores más "tocados" del Ibex 35 por los recortes de las casas de inversión, el Consenso del Mercado mantiene una recomendación positiva y muy equilibrada entre "mantener" y "comprar" con un precio objetivo de 1,41 euros por acción. En total, 9 firmas son "neutrales", 8 recomiendan fuerte "compra" y 3 "sobreponderar". Solo hay dos apuestas que se decantan por una fuerte "venta" y 1 "infravalorar".

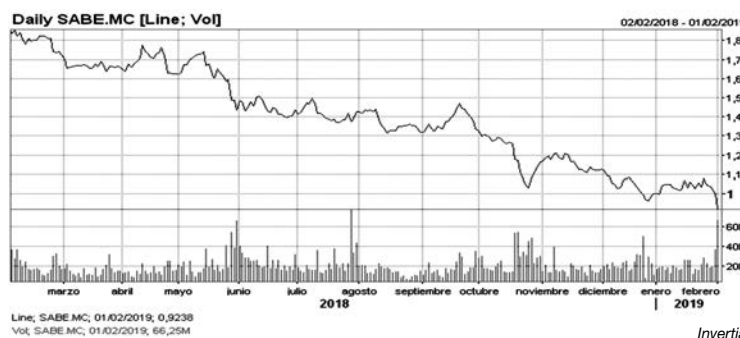
Nuria Álvarez analista de Renta 4 señala que los resultados han sido decepcionantes, incluso por debajo de sus previsiones. No obstante,

El consenso del mercado mantiene una recomendación positiva y muy equilibrada entre "mantener" y "comprar" y estima un precio objetivo de 1,41 euros por acción

en el grupo se aprecia una mejora del rendimiento de los activos aunque esto se compensa con un aumento de los costes. También destaca la buena evolución del negocio si se excluye TSB, que recoge el crecimiento del margen de

intereses por tercer trimestre consecutivo de un 1% al igual que las comisiones en un 5%, apoyado por el avance de los volúmenes. Renta 4 tiene en revisión el precio objetivo y la recomendación sobre el valor. También Bankinter reconoce unos

EVOLUCIÓN BURSÁTIL



El 'culebrón TSB' pasa página

Las dudas sobre el Brexit y los problemas derivados de la migración tecnológica de la filial del grupo en Reino Unido han sido uno de los principales quebraderos de cabeza de la entidad que preside Josep Oliu. La integración de TSB una prioridad para el banco catalán, ha sido un culebrón y ha supuesto unos costes millonarios, advertía el presidente hace unos días durante su intervención en una jornada organizada por la Cámara de

Comercio de Sabadell. "La migración informática de TSB fue un riesgo que la entidad debía asumir, pero afectó a la operativa bancaria de miles de clientes", explicado. El proceso ha sido todo un "culebrón", ha comentado el presidente de Sabadell y los problemas tecnológicos de TSB han hecho a la entidad perder 26.000 clientes. Además, el caso llegó al parlamento británico y ha implicado la salida del consejero delegado de TSB,

Paul Pester, que fue sustituido por Debbie Crosbie.

De cara a 2019, la filial británica presenta "menos riesgos" para la entidad que 2018. La entidad ha recuperado 20.000 clientes como resultado del "esfuerzo" de la entidad británica y el incremento del interés de su cuenta estrella desde el 3% al 5%, que le reporta 1,1 millones de libras al mes. No obstante, Oliu reconoce que la situación actual del país es "un enredo político y económico muy importante".

resultados inferiores a los esperados, al tiempo que pone en valor la mejora de los índices de calidad crediticia, y el perfil de riesgo de la entidad, así como "la *ratio* de capital se mantiene estable". Por otra parte, "la actividad comercial en España, equivalente al 80,0% del Margen Bruto, evoluciona positivamente". Bankinter tiene una recomendación "neutral" y valora la acción en 1,60 euros.

La entidad que preside Josep Oliu registró el año pasado una caída en Bolsa del 39% y actualmente es uno de los bancos más penalizados

El Consejo de Administración ha aprobado un reparto de dividendo complementario en efectivo de 0,01 euros por acción, que se suma a los 0,02 euros ya repartidos

en Bolsa. En el último mes la banca de inversión ha recortado de nuevo sus expectativas sobre el banco. Credit Suisse ha rebajado sus estimaciones de beneficio para 2018 en un 17% para 2018 ante la previsión de menores resultados de su actividad comercial, aunque mantiene sin apenas cambios sus previsiones para los próximos dos. La entidad suiza ya anticipaba un beneficio inferior a un 53% y ha rebajado un 14% su precio objetivo desde 1,4 euros a 1,2 euros por acción. También ha sido uno de los bancos más castigados por Deutsche Bank dentro de la revisión del sector. El banco alemán ha recortado su precio objetivo un 14% hasta 1,2 euros por acción.

Entre los más optimistas, la firma británica HSBC augura un *rally* del valor que permitiría recuperar parte de las pérdidas sufridas en 2018 y ha elevado su apuesta a comprar en pleno caos de las negociaciones del Brexit. Aunque ha revisado su valoración a la baja en 1,42 euros por acción desde los 1,55 euros anteriores, mantenía un potencial de revalorización del 38%. Jefferies tiene un precio objetivo en los 1,60 euros. Un potencial de revalorización superior al 50%.

Libre de activos tóxicos

Tras dar por concluida la migración de TSB y culminada la limpieza de su balance, la filial británica afronta una "nueva etapa" en la que su plataforma tecnológica permitirá "mejorar la experiencia del cliente y desarrollar el negocio de pymes", asegura Jaume Guardiola, director general del Grupo Sabadell. La nueva plataforma permite que los agentes hipotecarios puedan enviar solicitudes en la mitad de tiempo en comparación con los procesos previos a la migración. TSB cerró el ejercicio 2018 con 140.000 nuevos registros frente a 80.000 salidas, "lo que consolida la franquicia una vez superados los incidentes de la migración", añade.

Durante 2018, el Sabadell ha limpiado su balance y reducido la *ratio* de activos problemáticos netos, logrando una significativa caída de estos activos, que presentan una reducción, excluida, TSB de 7.846 millones en el año, tras anunciar la venta de carteras institucionales por 5.800 millones de euros. Los gastos de explotación aumentaron un 8,9% y los costes no recurrentes procedentes de los problemas de la migración tecnológica de TSB se dispararon. El banco limpió su balance de activos tóxicos tras la venta de Solvia a Lindorff. El *ratio* de morosidad cayó hasta el 4,22%.

El Consejo de Administración ha aprobado un reparto de dividendo complementario en efectivo de 0,01 euros por acción, que se suma a los 0,02 euros ya repartidos.