

Bankinter 2T19: margen de intereses vs debilidad en comisiones e incremento de provisiones.

Jueves, 25 de julio de 2019

Los resultados 2T19 se han situado por encima de nuestras estimaciones en margen de intereses en un +3% y prácticamente en línea en margen bruto y margen neto. En comparativa con el consenso, han superado en las principales líneas de la cuenta de resultados: margen de intereses +4%, margen bruto +2% y margen neto +2%. Por lo que respecta al beneficio neto supera en un 19% y 17% nuestras estimaciones y las de consenso respectivamente gracias al efecto positivo del fondo de comercio negativo (57 mln de euros) de la operación de compra de EVO y Avantcard. Sin este efecto ni el resto de cifras procedentes de los negocios adquiridos, el beneficio neto alcanza en 2T19 119 mln de euros lo que supone situarse un -14% y -15% vs R4e y consenso respectivamente.

La conferencia será a las 9:00h. Esperamos reacción negativa de la cotización a pesar de la recuperación por tercer trimestre consecutivo del MI/ATM en un contexto de márgenes presionados a la baja, pero con unas cifras distorsionadas con la incorporación de EVO y Avantcard, efecto que si eliminamos muestras comisiones netas más débiles de lo esperado y provisiones al alza lo que lleva al margen bruto a situarse un 2% por debajo de nuestras estimaciones y en línea con el consenso. Mantener. P.O 8,1 eur/acc.

bankinter.				Mantener	
(mln de euros)	2T18	2T19	Var %	Real vs R4e	Real vs. consenso
Margen de intereses	271	293	8%	3%	4%
Comisiones netas	116	117	1%	-7%	-2%
Otros ingresos	90	90	0%	-2%	0%
Margen Bruto	477	499	5%	0%	2%
Gastos de explotación/Amortización	-251	-263	5%	-0,2%	2%
Margen antes de provisiones	226	236	4%	-0,3%	2%
Dotaciones a provisiones + Pérdidas por deterioro de activos	-59	-46	-21%	-2%	--
Beneficio neto atribuido	118	164	39%	19%	17%

- **Márgenes: MI/ATM al alza hasta 1,55% en 2T19** (vs 1,53% en 1T19) apoyado nuevamente por la mejora del **rendimiento de la inversión crediticia** hasta 2,08% (vs 2,03% en 1T19 vs 1,98% en 4T18) que supone el 70% de los ingresos del activo. Por su parte la **cartera de renta fija** recoge nuevamente el entorno de TIRes bajos, y se sitúa la rentabilidad en niveles de 1,94% (vs 2,33% en 2T19).

Primeras impresiones

El **margen de intereses sube un +6% trimestral** (vs +3% R4e y +2,4% esperado por el consenso). Las **comisiones netas aumentan un 2% vs 1T19** (vs +9% R4e y +4% estimado por el consenso) y los **ROF se sitúan en cerca de 23 mln de euros** (vs 11 mln de euros R4e) lo que supone un aumento del 36% vs 1T19.

Destacar el incremento de provisiones en el trimestre (+61% 1T19/2T19) y **la caída de las comisiones netas** afectadas por el momento de mercado, dos efectos que logran compensarse con el buen comportamiento de los gastos de explotación que se sitúan un 5% y 3% por debajo de las estimaciones (sin el efecto de EVO Banco y Avantcard).

- ▶ **Solvencia y Liquidez.** El ratio **CET 1 “fully loaded”** se sitúa en niveles de 11,5% (vs 11,8% en 1T19).
- ▶ **Calidad crediticia.** La **tasa de morosidad se sitúa en 2,7%** (vs 2,87% en 1T19) con una cobertura del 51% (vs 49% en 1T19).

Primeras impresiones

DISCLAIMER

El presente informe no presta asesoramiento financiero personalizado. Ha sido elaborado con independencia de las circunstancias y objetivos financieros particulares de las personas que lo reciben. El inversor que tenga acceso al presente informe debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que éstos no han sido tomados en cuenta para la elaboración del presente informe, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario.

El contenido del presente documento así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados por Renta 4 Banco, con la finalidad de proporcionar a sus clientes información general a la fecha de emisión del informe y está sujeto a cambios sin previo aviso. Este documento está basado en informaciones de carácter público y en fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por Renta 4 Banco por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Renta 4 Banco no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento. Ni el presente documento ni su contenido constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni puede servir de base a ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Renta 4 Banco no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida directa o indirecta que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor tiene que tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.

El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Las transacciones en futuros, opciones y valores o instrumentos de alta rentabilidad (high yield securities) pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas. Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios de los valores subyacentes de los mismos. Podría no existir mercado secundario para dichos instrumentos.

Cualquier Entidad integrante de Renta 4 Banco o cualquiera de las IICs o FP gestionados por sus Gestoras, así como sus respectivos directores o empleados, pueden tener una posición en cualquiera de los valores o instrumentos a los que se refiere el presente documento, directa o indirectamente, o en cualesquiera otros relacionados con los mismos; pueden negociar con dichos valores o instrumentos, por cuenta propia o ajena, proporcionar servicios de asesoramiento u otros servicios al emisor de dichos valores o instrumentos, a empresas relacionadas con los mismos o a sus accionistas, directivos o empleados y pueden tener intereses o llevar a cabo cualesquiera transacciones en dichos valores o instrumentos o inversiones relacionadas con los mismos, con carácter previo o posterior a la publicación del presente informe, en la medida permitida por la ley aplicable. Renta 4 Banco tiene implementadas barreras de información y cuenta con un Reglamento Interno de Conducta de obligado cumplimiento para todos sus empleados y consejeros para evitar o gestionar cualquier conflicto de interés que pueda aflorar en el desarrollo de sus actividades.

Renta 4 Banco puede mantener posiciones o actuar como creador de mercado en los instrumentos financieros de cualquiera de los emisores aquí mencionados o actuar como asegurador, agente de colocación, asesor o prestamista de dichos emisores, liquidando honorarios por estos servicios.

Los empleados de Renta 4 Banco pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opciones contrarias a las expresadas en el presente documento.

Ninguna parte de este documento puede ser: (1) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (2) redistribuida o (3) citada, sin permiso previo por escrito de Renta 4 Banco. Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

El sistema retributivo del autor/es del presente informe no está basado en el resultado de ninguna transacción específica de banca de inversiones.

Renta 4 Banco es una entidad regulada y supervisada por la CNMV.

Renta 4 Banco. Paseo de la Habana, 74, 28036 Madrid

D^a. Nuria Álvarez Añibarro.

Tel: 91 398 48 05 Fax 91 384 85 07. e-mail: online@renta4.es

Del total de recomendaciones elaboradas por el Departamento de Análisis de Renta 4 Banco: 46% Sobreponderar, 46% Mantener y 8% Infraponderar.