

Santander 1T22: Buena tendencia operativa. Atentos a los costes de explotación.

Martes, 26 de abril de 2022

Nuria Álvarez- Equity Research Analyst

Los resultados 1T22 se han situado un 1% por debajo de nuestras estimaciones en margen de intereses, +1% en margen bruto y +4% en margen neto. En comparativa con el consenso, se sitúan en línea en margen de intereses, +1% en margen bruto, y en un +2% en margen neto. El beneficio neto recurrente del Grupo se sitúa en 2.543 mln de euros en 1T22, superando ampliamente las estimaciones (+10% vs R4e y +13% vs consenso) apoyado por las menores provisiones vs previstas.

Se mantiene la buena evolución operativa, gracias al crecimiento de volúmenes (+5% i.a) así como a mayores rentabilidades, con un margen bruto creciendo +8% i.a. (+3,3% i.a. sin efecto tipo de cambio), destacando crecimientos en euros constantes del +6% i.a tanto en margen de intereses como en comisiones netas. Los gastos de explotación del Grupo aumentan +8% i.a. (+4,5% i.a. sin efecto divisa vs -6% i.a. en Europa y por encima de los ingresos), y las provisiones de crédito tan sólo se incrementan +1% sin el efecto tipo de cambio. En este sentido el coste de riesgo se mantiene estable vs 4T21 en 77 pbs, con deterioro en Brasil de 21 pbs en el trimestre y +7 pbs en USA. El ratio de morosidad aumenta +10 pbs 1T22 vs 4T21 como consecuencia de la aplicación de la nueva definición de default que ha añadido +19 pbs en el trimestre.

Por lo que respecta al capital, el CET 1 “fully loaded” cierra el trimestre en el 12,05%, en línea con la guía y -7 pbs inferior a 4T21 como consecuencia del impacto de la compra de minoritarios de SCUSA y Amherst Pierpont.

La entidad ha logrado cumplir en 1T22 con las guías proporcionadas para el conjunto del año, con un crecimiento esperado de los ingresos a un dígito medio en euros constantes (vs +7% i.a en 1T22), alcanzar un ratio de eficiencia c. 45% (vs 45% en 1T22), un RoTE >13% (vs 14,2% 1T22 y 12,7% dic-2021) y cerrar este año con un CET 1 “fully loaded” en torno al 12% (vs 12,05% en 1T22).

Esperamos reacción positiva del valor que supera estimaciones, con un beneficio neto ordinario generado en el trimestre > 2.500 mln de euros que apoya la guía de >9.000 mln de euros para el año compatible con el objetivo de RoTE del 13% que en 1T22 ya han superado al situarse en 14,2%. La conferencia será a las 10:00. SOBREPONDERAR. P.O 3,99 eur/acc.

				Sobreponderar	
(mln de euros)	1T21	1T22	Var %	Real vs R4e	Real vs Consenso
Margen de intereses	7.956	8.855	11%	-1%	-0,2%
Comisiones netas	2.548	2.812	10%	2%	4%
Otros ingresos	886	638	-28%	41%	11%
Margen Bruto	11.390	12.305	8%	1%	1%
Gastos de explotación/Amortización	-5.119	-5.535	8%	-1%	1%
Margen antes de provisiones	6.271	6.770	8%	4%	2%
Pérdidas por deterioro de activos	-1.992	-2.101	5%	-25%	-10%
Beneficio neto atribuido *	2.138	2.543	19%	10%	13%

* Fuente: Santander. Sin impactos extraordinarios

- En la tabla siguiente mostramos por áreas geográficas el comportamiento del beneficio neto del 1T22:

Beneficio atribuido al grupo

	1T21	1T22	Var i.a	Var 1T22 vs R4e
<small>(mín de euros)</small>				
España	243		-100%	-100%
Portugal	161		-100%	-100%
Polonia	21		-100%	-100%
Reino Unido	294		-100%	-100%
Brasil	562		-100%	-100%
Méjico	182		-100%	-100%
Chile	153		-100%	-100%
Estados Unidos	616		-100%	-100%
Digital Consumer Bank	291		-100%	-100%
Centro Corporativo	-527		-100%	-100%

Fuente: Santander y R4e

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 Grupo Renta 4, 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 Grupo Renta 4 por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Grupo Renta 4 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. Grupo Renta 4 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.

Recientemente se ha producido una reorganización en el equipo de analistas de Renta 4 Banco. Como consecuencia de ello, una parte de las sociedades emisoras sobre las que se efectúan informes se han asignado a nuevos analistas. Dado que las recomendaciones de los valores publicadas son opiniones de los analistas acerca de las perspectivas de negocio de cada uno de los emisores, la reasignación a otro miembro del equipo puede conllevar criterios diferentes a los publicados con anterioridad sobre este emisor.

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 del Grupo Renta 4 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. El Grupo Renta 4 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.

Grupo Renta 4 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 Grupo Renta 4 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.

Renta 4 Banco tiene contratos de liquidez con Clínica Baviera, Castellana Properties (asesor registrado), Millenium Hotels (asesor registrado), Gigas (asesor registrado) y Almagro (asesor registrado). Asimismo, tiene un contrato de servicios bancarios, inversión y/o gestión con Grupo Ezentis, S.A., Atrys Health y Almagro, y cobertura de Análisis en Azkoyen, servicios por los que cobra honorarios, a la vez que presta servicios de inversión a Grupo Ecoener, S.A. y/o accionistas o consejeros.

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 Grupo Renta 4. 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.

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

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

Departamento de Análisis

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: 70% Sobreponderar, 23% Mantener y 7% Infraponderar