

BBVA 2T22: Superan ampliamente las estimaciones. Mejor comportamiento de Turquía vs previsto.

Viernes, 29 de julio de 2022
Nuria Álvarez- Equity Research Analyst

Los resultados 2T22 se han situado muy por encima de nuestras estimaciones y las de consenso en las principales líneas de la cuenta de resultados. Por áreas geográficas, superan en beneficio neto en sus tres principales zonas, España, México y Turquía.

En España, el beneficio neto en términos homogéneos (sin tener en cuenta el impacto de la venta de las oficinas) aumenta +15% i.a en 2T22. En Turquía, el beneficio neto en 2T22 alcanza los 137 mln de eur, una lectura más positiva vs 44 mln de eur R4e y -14 mln de eur del consenso.

A nivel de Grupo, el coste de riesgo se sitúa en 81 pbs (vs 82 pbs en 1T22 y guía c.100 pbs para 2022), y descenso de la tasa de morosidad en 20 pbs en el trimestre, apoyado por el descenso en las áreas principales (España -14 pbs 2T22/1T22, México -14 pbs y Turquía -78 pbs). Por geografías destacar la reducción del coste de riesgo en Turquía hasta 88 pbs (vs 100 pbs en 1T22 y 150 pbs guía 2022).

El CET 1 “fully loaded” cierra el trimestre en 12,45% (vs 12,7% en 1T22 y 12,43% consenso), un nivel que se mantiene por encima del rango objetivo del 11,5% - 12%. La caída del ratio en comparativa trimestral recoge un impacto positivo del ajuste por hiperinflación en Turquía de +19 pbs, -30 pbs de la operación de compra de Garanti y las oficinas en España a Merlin, -29 pbs de dividendos, -26 pbs del aumento de APRs. Efectos que no logran compensarse con una generación orgánica de +59 pbs.

La conferencia de resultados será a las 9:30h. Esperamos reacción positiva de la cotización recogiendo la buena evolución operativa con unos ingresos básicos que crecen +28% i.a en 2T22 y +30% en euros constantes. Esto apoya un margen bruto que crece +19% i.a en 2T22 vs +15% de los gastos de explotación (+22% y +15% sin efecto tipo de cambio respectivamente). Una evolución que permite volver a cumplir con el objetivo de RoTE del 14% para 2024 (vs 14,8% en 2T22). SOBREPONDERAR. P.O 6,91 eur/acc.

				Sobreponderar	
(mln de euros)	2T21	2T22	Var %	Real vs. R4e	Real vs. consenso
Margen de intereses	3.504	4.602	31%	15%	13%
Comisiones netas	1.182	1.409	19%	12%	12%
Otros ingresos	418	83	-80%	255%	-167%
Margen Bruto	5.104	6.094	19%	16%	17%
Gastos de explotación/Amortización	-2.600	-2.630	1%	7%	6%
Margen antes de provisiones	2.504	3.464	38%	23%	27%
Dotaciones a provisiones + Pérdidas por deterioro de activos	-679	-771	13%	-34%	-30%
Beneficio neto atribuido	701	1.675	139%	73%	77%

* Fuente: BBVA y R4e

Beneficio neto por Áreas geográficas

(mn de euros)	2T21	2T22	Var. %	Real vs. R4e	Real vs. consenso
España*	355	208	-41%	16%	22%
Mexico	630	1.043	66%	44%	32%
Turquía	193	137	-29%	n.r	n.r
Resto de Negocios	76	47	-38%	-2%	-13%
América del Sur	111	255	130%	92%	78%
Actividades corporativas*	-663	-15	-98%	-91%	-92%

Fuente: BBVA y R4e

*España y Centro Corporativo incluye extraordinarios.

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, Making Science, Almagro y Enerside, y cobertura de Análisis en Azkoyen e Inmobiliaria del Sur, servicios por los que cobra honorarios, a la vez que presta servicios de inversión y colocación a Grupo Ecoener, S.A. y/o accionistas o consejeros, y a Opdenenergy. 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: 79% Sobreponderar, 15% Mantener y 6% Infraponderar.