

Caixabank 2T22: Superan estimaciones. Coste de riesgo controlado. Capital en línea con el objetivo.

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

Los resultados de 2T22 han superado nuestras estimaciones y las de consenso. Se confirma la recuperación del margen de intereses (habiendo visto el suelo en 1T22) con un crecimiento del +3,6% i.t., y que se sitúa un +3% vs R4e (+2% vs consenso). Las comisiones netas crecen +6% i.t y +5% i.a (-2% vs R4e y +4% vs consenso). Mejor lectura de los gastos de explotación recurrentes y de las provisiones, ambas líneas inferiores a las previsiones. De este modo, el beneficio neto en el trimestre se eleva a 866 mln de eur, +40% y +41% vs R4e y consenso respectivamente.

Destacamos de los resultados: 1) El margen de intereses cae -2% i.a. en 2T22 moderando la caída vista en 1T22 del -5% i.a.(vs -5% R4e y -4% consenso) apoyado por una mejora del diferencial de la clientela en +3 pbs hasta 1,66%, el incremento del volumen medio y mayor aportación de la cartera de renta fija, 2) Se consolida la generación de ingresos por seguros (+36% i.a. y +4% trimestral) que alcanza en el trimestre los 209 mln de eur (+5% vs R4e y +3% vs consenso), 3) Gastos de explotación extraordinarios de 16 mln de eur en el trimestre (vs -8 mln de eur en 1T22) y gastos de explotación recurrentes acelerando la caída (-7% i.a) una vez se ha recogido en mayor medida los ahorros del plan de eficiencia, 4) Tasa de morosidad en el 3,2% (vs 3,5% en 1T22) y coste de riesgo en 23 pbs (vs 23 pbs en 1T22), y 5) CET 1 “fully loaded” sin periodo transitorio IFRS 9 se sitúa en el 12,4% (vs 13,18% en 1T22, y objetivo interno entre el 11%-12%), una caída que se explica por el impacto del programa de recompra de acciones que ha supuesto -83 pbs en el trimestre.

Adicionalmente, la entidad ha comunicado la venta de su edificio de Paseo de la Castellana,51 por importe de 238 mln de eur. Esta operación supondrá un impacto positivo en la cuenta de resultados de 98 mln de eur brutos (69 mln de eur netos, 2,6% del beneficio neto 2022 R4e) y de +4 pbs en capital.

Esperamos reacción positiva del valor recogiendo la recuperación trimestral del margen de intereses, y unos ingresos core que crecen +5% trimestral y +2% i.a. en 2T22, confirmando una senda de recuperación que debería seguir en la segunda parte del año. Buena lectura de las métricas de riesgo, con un coste de riesgo contenido por debajo de la referencia de 30 pbs para próximos trimestres. La conferencia será a las 11:30h. SOBREPONDERAR. P.O 4,29 eur/acc.

		Sobreponderar			
(mln de euros)	2T21	2T22	Var %	Real vs R4e	Real vs. consenso
Margen de intereses	1.636	1.606	-2%	3%	2%
Comisiones netas	981	1.026	5%	-2%	4%
Otros ingresos	207	248	20%	121%	110%
Margen Bruto	2.824	2.880	2%	6%	8%
Gastos de explotación/Amortización*	-1.598	-1.488	-7%	-3%	-1%
Margen antes de provisiones	1.226	1.392	14%	17%	20%
Dotaciones a provisiones + Pérdidas por deterioro de activos	-1.156	-228	-80%	-4%	-9%
Beneficio neto atribuido	-601	866	n.r	40%	41%

Fuente: R4e y compañía.

* Gastos de explotación recurrentes.

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.

