

Primeras impresiones

Bankinter 2T21: Solida evolución de los ingresos. Morosidad contenida. ROE del 9,5%.

Jueves, 22 de julio de 2021

Nuria Álvarez- Equity Research Analyst

Los resultados 2T21 has superado nuestras estimaciones (+3% en margen de intereses, +6% en margen bruto, +11% en margen neto y +19% en beneficio neto) y las de consenso (+3% en margen de intereses, +3% en margen bruto, +6% en margen neto y +22% en beneficio neto). El beneficio neto alcanza en 2T21 los 991 mln de euros, recogiendo el impacto de la plusvalía de la venta de LDA que ha ascendido a 896 mln de euros.

De los resultados destacamos: 1) MI/ATM estable en el trimestre, con mejora del margen de clientes apoyado por la cartera de crédito, 2) La aportación en el trimestre de LDA se ha situado en 39,9 mln de euros (vs 45 mln de euros R4e y 33 mln de euros consenso), 3) Crecimiento del crédito al sector privado del +3% vs 1T21, 4) Coste de crédito recurrente en 0,4% en 1S21 (vs 0,35% en 1T21) con una tendencia al alza en línea con la guía de 60 pbs para 2021, 5) La tasa de morosidad cae 3 pbs en 2T21/1T21, con un saldo de dudosos creciendo +2,5% i.t. y el de "stage 2" +7% i.t. y, 6) CET 1 "fully loaded" del 12,2% (vs objetivo medio plazo del 11,5%) y ROE del 9,5%.

Esperamos que la entidad confirme la guía para 2021 consistente en un crecimiento del margen de intereses a un dígito bajo (vs +1% i.a. 2021 R4e) apoyado por el aumento de volúmenes, y a un dígito medio las comisiones netas (vs +4% i.a. 2021 R4e). Por lo que respecta a las provisiones, la guía de coste de riesgo para 2021 la sitúan en torno a 60 pbs, ligeramente por debajo del coste de riesgo de 2020 de 67 pbs y en línea con nuestras estimaciones. Esperan cerrar 2021 con un saldo de dudosos por encima de los 2.000 mln de euros (2.139 mln de euros R4e y 1.734 mln de euros en 1S21) y tasa de morosidad en torno al 3% (vs 2,98% R4e y 2,37% en 1S21).

La conferencia de resultados será a las 9:00h. Esperamos reacción positiva de la cotización recogiendo la solidez de los ingresos recurrentes, con un margen bruto ex – ROF que crece +6% i.a. en 1S21 y el crecimiento del crédito. Mantener. P.O 4,74 eur/acc.

bankinter.				Mantener	
(mln de euros)	2T20	2T21	Var %	Real vs R4e	Real vs. consenso
Margen de intereses	305	328	8%	3%	3%
Comisiones netas	121	135	12%	2%	2%
Otros ingresos	1	-13	n.r	n.r	n.r
Margen Bruto	427	450	5%	6%	3%
Gastos de explotación/Amortización	-205	-209	2%	0%	1%
Margen antes de provisiones	222	241	8%	11%	6%
Dotaciones a provisiones + Pérdidas por deterioro de activos	-297	-111	-63%	11%	--
Beneficio neto atribuido*	-54	96	n.r	19%	22%

*Excluye actividades discontinuadas LDA

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 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 es la entidad proveedora de liquidez de Liberbank, Inmobiliaria Colonial, Clínica Baviera, Castellana Properties (asesor registrado), Rovi, Millenium Hotels (asesor registrado), Gigas (asesor registrado), Almagro (asesor registrado) y **Elecnor**; asimismo, tiene un contrato de servicios bancarios e inversión con Grupo Ezentis, S.A., Atrys Health y **Almagro**, y cobertura de Análisis en Clínica Baviera, Deoleo y Azkoyen, servicios por los que cobra honorarios.

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: 66% Sobreponderar, 26% Mantener y 8% Infraponderar