

### BBVA 3T21: Dinámicas positivas en ingresos que permiten compensar incremento de gastos en mercados emergentes.

Viernes, 29 de octubre 2021


**Nuria Álvarez- Equity Research Analyst**

Los resultados de 3T21 del Grupo se han situado por encima de nuestras estimaciones y las de consenso. Buena lectura de los ingresos recurrentes y de menores dotaciones a provisiones de crédito. Esto ha ayudado a un beneficio neto que se ha situado en 3T21 en 1.400 mln de euros superando en un 32% y 30% R4e y consenso. Por áreas geográficas, superan ampliamente en todas las divisiones en beneficio neto apoyado en gran medida por menores dotaciones a provisiones.

Por otro lado, destacar que BBVA ha obtenido la autorización por parte del BCE para llevar a cabo el programa de recompra de acciones por hasta un 10% de su capital social por un importe máximo de 3.500 mln de euros durante un plazo máximo de 12 meses.

Destacamos: 1) **España**. Margen de intereses y comisiones netas -3% i.t en 3T21 (-1% y +3% vs R4e). Las menores dotaciones a provisiones (-43% 3T21/2T21 y -63% vs R4e) explican la fuerte generación de beneficio neto, 2) **México**. Sin efecto tipos de cambio, se mantienen el crecimiento trimestral de los ingresos recurrentes. El avance del margen bruto (+6% i.a. en 3T21) ayuda a absorber el aumento del +14% i.a. en gastos de explotación. 3) **Turquía**. El crecimiento del crédito bruto en moneda local se eleva a c.+19% i.a en 9M21 por encima del +15% i.a de guía para el conjunto del año y apoya a un margen de intereses crece +5% i.a. (+20% i.t por efecto inflación) en línea con la guía. En negativo, se mantiene el fuerte crecimiento de los gastos de explotación (+19% i.a. en 9M21). Provisiones al alza en 3T21 vs 2T21 en un +36%.

La conferencia de resultados que será a las 9:30h. Esperamos reacción positiva de la cotización recogiendo la solidez de los resultados y un beneficio neto impulsado por la mejora un coste de riesgo que evoluciona en línea con la guía. Sobreponderar. P.O 6,8 eur/acc.

				Sobreponderar	
(mln de euros)	3T20	3T21	Var %	Real vs. R4e	Real vs. consenso
<b>Margen de intereses</b>	<b>3.553</b>	<b>3.753</b>	<b>6%</b>	<b>4%</b>	<b>4%</b>
Comisiones netas	1.023	1.203	18%	4%	5%
Otros ingresos	404	374	-7%	8%	20%
<b>Margen Bruto</b>	<b>4.980</b>	<b>5.330</b>	<b>7%</b>	<b>4%</b>	<b>5%</b>
Gastos de explotación/Amortización	-2.163	-2.378	10%	1%	4%
<b>Margen antes de provisiones</b>	<b>2.817</b>	<b>2.952</b>	<b>5%</b>	<b>7%</b>	<b>6%</b>
Dotaciones a provisiones + Pérdidas por deterioro de activos	-706	-622	-12%	-38%	-32%
<b>Beneficio neto atribuido (sin singulares)</b>	<b>1.141</b>	<b>1.400</b>	<b>23%</b>	<b>32%</b>	<b>30%</b>

\* Fuente: BBVA compañía y elaboración propia

## Primeras impresiones

### Beneficio neto por Áreas geográficas

(mln de euros)	3T20	3T21	Var. %	Real vs. R4e	Real vs. consenso
España	352	478	36%	11%	11%
México	550	685	25%	24%	17%
Turquía	236	199	-16%	74%	55%
Resto de Negocios	30	60	99%	86%	20%
América del Sur	167	121	-27%	19%	12%
Actividades corporativas	-283	-141	-50%	-19%	-38%

### Destacamos:

- ▶ **Solvencia y Liquidez:** el CET 1 “fully loaded” se sitúa en el **14,48%** (vs 14,17% en 2T21 y 14,26% de consenso).
- ▶ **Calidad crediticia:** la tasa de morosidad se sitúa en el **4%** (vs 4,2% en 2T21). Por lo que respecta a la cobertura **mejora a niveles del 80%** (vs 77% en 2T21) y el **coste de riesgo se sitúa en el 0,92 pp** (vs 1 pp en 2T21 y 1,17 pp en 1T21). Descenso del coste de riesgo en todas las áreas en comparativa trimestral destacando México y Turquía, -14 y -10 pbs respectivamente.

## 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 tiene contratos de liquidez con 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, inversión y/o gestión con Grupo Ezentis, S.A., Atrys Health, Almagro y Renta Corporación Real Estate SA, 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](mailto:online@renta4.es)

Del total de recomendaciones elaboradas por el Departamento de Análisis de Renta 4 Banco: 62% Sobreponderar, 29% Mantener y 9% Infraponderar