

BBVA 3T20: las tendencias vistas en 3T20 se mantendrán a futuro. Positivos para 2021.

Jueves, 30 de julio de 2020

Los resultados de 3T20 del Grupo se han situado un 3% por debajo en margen de intereses y han superado en +1% las comisiones netas. El margen bruto se sitúa en línea y el mejor comportamiento de los gastos de explotación contribuye a un margen neto superando nuestras estimaciones en un +5%. A pesar de unas dotaciones un 8% superiores a R4e el beneficio neto se sitúa un 52% por encima. En comparativa con el consenso el margen en línea, +2% en margen bruto, +7% en margen neto y +48% en beneficio neto. Por áreas geográficas, buena lectura en España, México y Turquía donde el beneficio neto supera con creces. En negativo, Estados Unidos que se sitúa por debajo. A nivel Grupo destaca la recuperación trimestral del margen de intereses y las comisiones netas junto con la gestión de los costes de explotación permiten alcanzar un margen neto que crece +2% i.a. y ello a pesar del descenso de los ROF en el trimestre.

Por otro lado, la evolución de los volúmenes se mantiene positiva, principalmente en Turquía, México y América del Sur. Estas tendencias vistas en 3T20 se espera que se mantenga de cara a próximos trimestres. Por áreas geográficas, mejoran la evolución esperada de las comisiones netas en España con ligero crecimiento estimado para 2020, costes de explotación cayendo a ritmos superiores al -5% i.a. (vs -7% i.a 9M20) y coste del riesgo en torno a 70 pbs (vs 80 pbs guía anterior). En México, mantienen guía de crecimiento a un dígito medio del crédito y costes creciendo por debajo de inflación. En cuanto a Estados Unidos, ven un margen de intereses cayendo a un dígito bajo, gastos de explotación manteniendo correcciones a ritmos de 9M20 (por encima del 2%) y crecimiento a un dígito medio del crédito (a pesar de la caída en 3T20/2T20). Sin cambios en el objetivo de capital de 225 – 275 pbs de margen vs requerimientos a pesar de haberlo superado en 3T20 al situarse en 2 tal y como esperaban. En términos de coste de riesgo también mantienen el objetivo de situarlo a finales de año entre 150 – 160 pbs tras la revisión realizada a mediados de septiembre (vs 293 pbs 9M20).

De cara a 2021, y en base a los escenarios macroeconómicos actuales y condicionado a los mismos, esperan ver crecimiento de los ingresos, control de costes de explotación que seguirá siendo una herramienta clave para la generación de resultados y menores provisiones con un coste de riesgo que apuntan será inferior en 2021 vs 2020.

En cuanto a la política de dividendos la entidad ha reafirmado su intención de recuperar la remuneración al accionista en 2021 una vez el BCE levante el veto, sin concretar con cargo a qué año se recuperará dicho dividendo. Recomendación y P.O En Revisión.

BBVA		En Revisión			
(mln de euros)	3T19	3T20	Var %	Real vs. R4e	Real vs. consenso
Margen de intereses	4.473	4.109	-8%	-3%	-0,2%
Comisiones netas	1.273	1.143	-10%	1%	4%
Otros ingresos	388	411	6%	39%	22%
Margen Bruto	6.135	5.663	-8%	0%	2%
Gastos de explotación/Amortización	-2.946	-2.570	-13%	-5%	-3%
Margen antes de provisiones	3.189	3.093	-3%	5%	7%
Dotaciones a provisiones + Pérdidas por deterioro de activos	-1.172	-1.571	34%	8%	-1%
Beneficio neto atribuido (sin singulares)	1.225	1.141	-7%	52%	48%

* Fuente: BBVA compañía y elaboración propia

Beneficio neto por Áreas geográficas

(mln de euros)	3T19	3T20	Var. %	Real vs. R4e	Real vs. consenso
España	330	352	7%	23%	22%
Mexico	678	550	-19%	50%	44%
Turquía	98	236	141%	77%	93%
Resto Eurasia	47	30	-37%	-9%	11%
América del Sur	165	167	1%	79%	69%
Estados Unidos	181	89	-51%	-24%	-15%
Actividades corporativas	-275	-283	3%	1%	13%

Destacamos de los resultados:

- **Solvencia y Liquidez:** el CET 1 “fully loaded” se sitúa en el **11,52%** (vs 11,22% en 2T20 y 11,31% consenso). La mejora se explica por la contribución positiva de los beneficios retenidos neto del pago de cupones AT1 (+29 pbs) y +12 pbs de otros efectos que incluye principalmente la evolución de los APRs a tipos constantes. Estos elementos compensan el consumo en el trimestre de 11 pbs asociado a impacto divisa y puesta en valor de carteras de renta fija.

Para próximos trimestres, el banco tiene impactos pendientes por incorporar en el capital: +6 pbs venta Paraguay, +7 pbs derivados del acuerdo en seguros con Allianz, +19 pbs por la menor deducibilidad de los activos intangibles de software (se reflejará en 4T20). Estos impactos positivos más que compensan el consumo de 15 pbs aproximadamente que se estima supondrán los impactos regulatorios pendientes (a contabilizar a lo largo de 2021).

Con estos impactos el ratio CET 1 9M20 pro-forma se sitúa en 11,69%.


- **Calidad crediticia:** la tasa de morosidad se sitúa en el **3,84%** (vs 3,67% en 2T20) y la cobertura se mantiene estable en el **85%** (vs 85% en 2T20) y el **coste de riesgo se sitúa en el 1,69 pp** (vs 2,04 pp en 2T20 y 2,57 en 1T20). Destaca el incremento de la morosidad en el trimestre en Estados Unidos (+79 pbs 3T20/2T20 vs +13 pbs 2T20/1T20).

Por **áreas geográficas destaca el aumento de la morosidad en Estados Unidos**, +79 pbs en el trimestre que se explica por la caída en el crédito e incorporaciones adicionales a dudosos de los segmentos de crédito inmobiliario y petrolero y gas.

Conferencia de resultados

En términos de coste de riesgo, esperan que en España se sitúe en torno a los 70 pbs para final de año (vs 80 pbs en 3T20), en México la guía se sitúa en niveles de c. 400 pbs (vs 427 pbs en 3T20) y en Estados Unidos se estima que finalice el año en torno a 135 pbs (vs 169 pbs en 3T20).

- ▶ La aportación de las distintas áreas geográficas, sin tener en cuenta el centro corporativo:

				
3T20 (%)	M.Intereses	M. Bruto	M.Netto	Beneficio neto
España	21%	26%	22%	25%
México	32%	29%	34%	39%
Eurasia	1%	2%	2%	2%
Estados Unidos	14%	13%	9%	6%
Turquía	17%	16%	20%	17%
América del Sur	15%	14%	13%	12%

* Las cifras incluyen el efecto tipo de cambio. Fuente: BBVA

** Sin impacto centro corporativo

Conferencia de resultados

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, S.A.

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

D^a. Nuria Álvarez Añibarro 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 Grupo Renta 4, S.A.: 56% Sobreponderar, 30% Mantener y 14% Infraponer.