


BBVA 3T20: Cifras sin sorpresas, con la evolución del riesgo de crédito algo por encima de la guía.

Viernes, 30 de octubre 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.

Los resultados muestran unas cifras afectadas por divisa, las menores dotaciones a provisiones que han permitido mejorar ampliamente las estimaciones en beneficio neto en prácticamente todas las áreas geográficas. Destaca el buen comportamiento de los gastos de explotación que se refleja en una mejora en el trimestre del ratio de eficiencia en España y Turquía principalmente. Las provisiones llevan a un coste de riesgo de 169 pbs en el trimestre vs guía conjunto del año de 150 – 160 pbs. Buena lectura en capital +30 pbs vs junio hasta situarse en 11,52% (vs 11,31% del consenso) apoyado por la generación orgánica de capital.

La conferencia de resultados que será a las 9:30h. Esperamos reacción positiva de la cotización. Recomendación y P.O En Revisión.

				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

Primeras impresiones

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:

- ▶ **Cuenta de pérdidas y ganancias:** el margen de intereses cede un -8% i.a en 3T20 (vs -6% i.a. R4e y -8% i.a consenso) mientras que las comisiones netas lo hacen un -10% i.a. (vs -11% R4e y -14% consenso). Una caída de ingresos que sin el efecto tipo de cambio el margen de intereses crece +5,5% i.a en 3T20 y las comisiones netas se mantienen planas. **La generación de ROF cae un 27% trimestral** y aporta un **6,5% del margen bruto del trimestre** (vs 9% en 2T20). Mejor evolución de los gastos de explotación del Grupo que caen -13% i.a. en 3T20 (vs -9% i.a. R4e y -10% i.a. consenso).
- ▶ **Solvencia y Liquidez:** el CET 1 “fully loaded” se sitúa en el **11,52%** (vs 11,22% en 2T20 y 11,31% consenso).
- ▶ **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).

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, 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% Infraponderar.