

Bankinter 2022: Guías sin sorpresas en línea con las tendencias previstas en el contexto actual.

Jueves, 19 de enero de 2023
 Nuria Álvarez- Equity Research Analyst

Los resultados 4T22 se han situado por encima de nuestras estimaciones y las de consenso a lo largo de toda la cuenta de resultados excepto para el beneficio neto, +6% vs R4e y -3% vs consenso. En conjunto el beneficio neto en 2022 alcanza los 560 mln de eur (552 mln de eur R4e) adelantando un año la guía de 550 mln de eur que esperaban alcanzar en 2023. Sin embargo, no proporciona guía de beneficio para el medio plazo.

En la conferencia de resultados el mensaje ha sido positivo: 1) Guía de crecimiento del margen de intereses >+20% (+9% i.a. 2023e R4) aunque reconocen incertidumbre. Mejor lectura en 1S23 vs 2S23, segunda parte donde ya se notará el aumento del coste del pasivo. 2) Comisiones netas guía de crecimiento a un dígito medio (misma que en 2022 que no han cumplido) vs -2% i.a 2023 R4e, 3) Costes creciendo a un dígito medio, ritmos en línea con 2022 del +7% (vs +4% i.a. R4e), 4) Coste de riesgo de 40 pbs (vs 34 pbs 2022 y 45 pbs R4e), en un año que irá de más a menos, 5) Volúmenes creciendo +5% i.a en 2023 (vs +9% i.a. 2022 y +3% i.a. R4e), crecimiento que vendría la mitad por la cartera hipotecaria (aunque cayendo en España), 6) Objetivo de ratio de eficiencia de largo plazo del 42% esperan alcanzarlo en 2023 (vs 44% en 2022 y 45% R4e), que no incluye impacto del impuesto, 7) RoTE 2023e >12%, que estaría entre 1-2 pp por encima sin el impacto del impuesto a la banca.

Conclusión. Las guías están en línea con lo esperado, fuerte aumento del margen de intereses, con un año de más a menos en la medida en que el coste del pasivo vaya aumentando. Evolución al alza de los costes de explotación y las provisiones, los costes creciendo a ritmos inferiores al margen bruto y una guía de coste de riesgo que no muestra un gran tensionamiento vs 2022 (prudente, sin ser excesivamente negativos). Esperan alcanzar un RoTE >12% 2023e (sin impacto impuesto banca).

Creemos que existe riesgo a la baja en las guías según vaya avanzando el año en el contexto actual. No descartamos presión en la cotización a corto plazo. Revisaremos nuestras cifras teniendo en cuenta el reciente avance del Euribor a 12 meses y las guías proporcionadas por la entidad, principalmente en ingresos y gastos de explotación.

MANTENER. P.O En Revisión (anterior 6,63 eur/acc)

bankinter.

Mantener

(mln de euros)	4T21	4T22	Var %	Real vs R4e	Real vs. consenso
Margen de intereses	320	472	47%	10%	8,1%
Comisiones netas	161	154	-4%	-7%	-3%
Otros ingresos	-49	-59	21%	-7%	13%
Margen Bruto	432	567	31%	7%	4%
Gastos de explotación/Amortización	-229	-263	15%	11%	9%
Margen antes de provisiones	203	304	49%	3%	1%
Dotaciones a provisiones + Pérdidas por deterioro de activos	-101	-112	10%	-2%	--
Beneficio neto atribuido	82	130	58%	6%	-3%

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), Making Science (asesor registrado) e Inversa Prime Socimi (asesor registrado). Asimismo, tiene un contrato de servicios bancarios, inversión y/o gestión con Grupo Ezentis, S.A., Atrys Health, **Repsol**, Making Science, Inversa Prime Socimi 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: 58% Sobreponderar, 37% Mantener y 5% Infraponer.