

Bankinter 3T22: La fortaleza del margen de intereses debería despejar las dudas sobre el aumento de provisiones.

Jueves, 20 de octubre de 2022
Nuria Álvarez- Equity Research Analyst

Los resultados 3T22 se han situado por encima de nuestras estimaciones y las de consenso, destacando el crecimiento del margen de intereses, +13% vs R4e y +9% vs consenso. Una fortaleza que más que compensa unas comisiones netas algo más débiles de lo previsto, -4% vs R4e y -1% vs consenso, unas dotaciones a provisiones que a pesar de aumentar +20% 3T22/2T22 se han situado por debajo de lo previsto.

De los resultados destacamos: 1) **Buen comportamiento de los volúmenes** con una **inversión crediticia creciendo >+10% i.a. en 9M22**, 2) mejora del margen de clientes en el trimestre, +15 pbs hasta 2,05%, con recuperación de la rentabilidad de +21 pbs vs +7 pbs del coste de los depósitos minoristas. Esto se traslada al **MI/ATM** que alcanza niveles de 1,52% (+21 pbs vs 2T22), esto lleva a un margen de intereses a crecer +12% en 9M22 por encima de la guía de crecimiento a un dígito medio-alto para 2022, 3) Crecimiento del +6% i.a. en 3T22 de los gastos de explotación (vs +6% R4e y +5% consenso), 4) **El coste de riesgo cierra 9M22 en el 32 pbs** (vs 30 pbs en 1S22 y **guía de 35 pbs para 2022** y la tasa de morosidad se sitúa en 2,1% (vs 2,1% en 1S22) y 5) **CET 1 “fully loaded” del 11,9%** (vs 11,85% 1S22) manteniéndose por encima del objetivo de medio plazo del 11,5%.

Destacar la contribución al margen de intereses de la TLTRO, 22 mln de euros netos (vs 13 mln de euros en trimestres anteriores). Un importe que si eliminásemos directamente del margen de intereses, este se situaría en 378 mln de euros, un +6% y +3% por encima de nuestras estimaciones y las de consenso respectivamente.

Aunque ya mejoraron la guía de margen de intereses en 1S22 no descartamos que puedan volver a hacerlo tras un tercer trimestre con un margen de intereses que ha crecido un +16% trimestral y en 9M22 avanza +12% i.a. Un comportamiento que hace que la guía de crecimiento a un dígito medio-alto se quede muy alejada. Las comisiones netas a 9M22 crecen un +2% i.a. en línea con la guía de crecimiento a un dígito bajo. En cuanto a los gastos de explotación, +5% i.a en 9M22 (vs +4% i.a. en 1S22) que cumplen con la guía de crecimiento por debajo del ritmo al que lo hacen los ingresos dando visibilidad al cumplimiento de la guía de medio plazo de situar el ratio de eficiencia por debajo del 45% (vs 45,3% en 9M22).

La conferencia de resultados será a las 9:00h. Esperamos reacción positiva de la cotización. SOBREPONDERAR. P.O 6,87 eur/acc.

bankinter.
Sobreponderar

(mln de euros)	3T21	3T22	Var %	Real vs R4e	Real vs. consenso
Margen de intereses	316	400	27%	13%	9%
Comisiones netas	178	149	-16%	-4%	-1%
Otros ingresos	15	6	-58%	n.r	-56%
Margen Bruto	508	555	9%	9%	4%
Gastos de explotación/Amortización	-214	-227	6%	0%	1%
Margen antes de provisiones	295	328	11%	17%	7%
Dotaciones a provisiones + Pérdidas por deterioro de activos	-135	-95	-30%	-6%	--
Beneficio neto atribuido	110	159	44%	23%	6%

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) y 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: 76% Sobreponderar, 17% Mantener y 7% Infraponderar