

## Primeras impresiones

### Bankinter 1T21: ROE del 7% en 2020 a pesar de las provisiones extraordinarias.

Jueves, 21 de enero de 2021

Los resultados 4T20 se han situado un 2% por debajo de nuestras estimaciones en margen de intereses, -3% en margen bruto y -15% en margen neto. Sin embargo, menores dotaciones a provisiones vs esperadas llevan al beneficio neto a superar en un 3% nuestras estimaciones. En comparativa con el consenso, superan las previsiones en las principales líneas de la cuenta de resultados: +3% en margen de intereses, +4% en margen bruto y +41% en beneficio neto.

Tal y como se esperaba superan la guía de capital, con un CET 1 "fully loaded" del 12,29% vs 11,5% de guía.

Recuperación en comparativa trimestral del margen de intereses (+2% 4T20/3T20) así como de las comisiones netas (20% 4T20/3T20) que han marcado el mejor trimestre del año. La pérdida de rentabilidad se ve compensada con el buen comportamiento de los volúmenes, crédito creciendo cerca de un +7% i.a y los recursos a clientes +12% i.a.

A pesar de un incremento de las provisiones en el trimestre del +37% i.a, el coste de riesgo acumulado se ha situado en 67 pbs (32 pbs recurrentes vs 30 pbs guía 2020 y 35 pbs extraordinarios vs 40 pbs guía 2020), en línea con la guía proporcionada por la entidad entre 50-70 pbs.

La conferencia de resultados será a las 9:00h. Esperamos reacción positiva de la cotización recogiendo la recuperación de los ingresos principales y el crecimiento de los mismos en el conjunto del año, +7% i.a del margen de intereses y +4% de las comisiones netas. Así como la capacidad para sostener un ROE del 7% en el conjunto del año (vs 4% R4e) que se eleva al 10,4% sin el efecto de las provisiones extraordinarias. Sobreponderar. P.O 4,92 eur/acc.

bankinter.				Mantener	
(mn de euros)	4T19	4T20	Var %	Real vs R4e	Real vs. consenso
<b>Margen de intereses</b>	308	320	4%	-2%	3%
Comisiones netas	132	138	4%	1%	11%
Otros ingresos	62	-45	n.r	13%	20%
<b>Margen Bruto</b>	410	413	1%	-3%	4%
Gastos de explotación/Amortización	-218	-227	4%	10%	6%
<b>Margen antes de provisiones</b>	192	186	-4%	-15%	1%
Dotaciones a provisiones + Pérdidas por deterioro de activos	-70	-105	48%	-22%	--
<b>Beneficio neto atribuido</b>	106	97	-9%	3%	41%

- **Márgenes:** crecimiento trimestral del margen de intereses del +2% (vs +4% R4e y -1,5% consenso) responde a la pérdida de rentabilidad en la cartera de crédito (-2 pbs 4T20/3T20 hasta 1,87%) compensado con la recuperación de la cartera de renta fija (+5 pbs 4T20/3T20).

## Primeras impresiones

- ▶ **Solvencia y Liquidez.** El ratio **CET 1 “fully loaded”** se sitúa en niveles del 12,29% (vs 12% en 9M20 y 11,8% en 1S20) vs guía de 11,5% para 2020.
- ▶ **Calidad crediticia.** La **tasa de morosidad se sitúa en 2,37%** (vs 2,51% en 3T20) con una morosidad en empresas que comienza a repuntar (+9 pbs en el trimestre). La cobertura se sitúa en el 60% (vs 62% en 3T20) y en el 48% en el caso de los activos adjudicados (vs 46% en 3T20).

## 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<sup>a</sup>. Nuria Álvarez Añibarro 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 Grupo Renta 4, S.A.: 54% Sobreponderar, 36% Mantener y 10% Infraponderar.