

Primeras impresiones

Bankinter 3T21: Mayor debilidad a la esperada en margen de intereses. Posible mejora de guía de comisiones netas.

Jueves, 21 de octubre de 2021

Nuria Álvarez- Equity Research Analyst

Los resultados 3T21 se han situado un 2% por debajo de nuestras estimaciones en margen de intereses y margen bruto (aislando impacto comisiones extraordinarias) y -6% en margen neto. En comparativa con el consenso, con comisiones recurrentes, el margen de intereses también ha sido un 2% inferior a lo esperado, al igual que el margen bruto y un -5% en margen neto.

De los resultados destacamos: 1) Contracción MI/ATM de 8 pbs en el trimestre hasta 1,29% derivado de un descenso de 7 pbs de margen de clientes, 2) Comisiones netas extraordinarias por importe de c.45 mln de euros, aislando este efecto las comisiones crecen +11% i.a. en 9M21 vs guía de crecimiento a un dígito bajo para el conjunto del año, 3) La tasa de morosidad se sitúa en 2,4% (vs 2,34% en 1S21) con un saldo de dudosos creciendo un +2% trimestral. Asimismo, el saldo de stage 2 aumenta +3,2% 3T21/2T21 y acumula un avance superior al+36% vs dic-20 y, 4) CET 1 "fully loaded" del 12,25% (vs objetivo medio plazo del 11,5%) y ROE del 9,5%.

Aunque no esperamos novedades en la conferencia de resultados con la entidad reiterando la guía de crecimiento para el margen de intereses a un dígito bajo, no descartamos que mejore la guía de comisiones netas de crecimiento esperado de dígito medio (vs +11% i.a 9M21). Asimismo, no esperamos cambios en la guía de coste de riesgo, después de que la mejorase en 1S21 a un rango entre 40-50 pbs (vs guía anterior 50 – 60 pbs).

La conferencia de resultados será a las 9:00h. Esperamos reacción negativa de la cotización recogiendo unos ingresos recurrentes por debajo de las estimaciones, a pesar de la evolución positiva de los volúmenes y la operativa comercial. Mantener. P.O 5,47 eur/acc.

bankinter. Mantener

(mln de euros)	3T20	3T21	Var %	Real vs R4e	Real vs. consenso
Margen de intereses	315	316	0%	-2%	-2%
Comisiones netas	115	178	55%	42%	31%
Otros ingresos	4	15	276%	n.r	-14%
Margen Bruto	433	508	17%	7%	7%
Gastos de explotación/Amortización	-208	-214	3%	2%	2%
Margen antes de provisiones	225	295	31%	11%	12%
Dotaciones a provisiones + Pérdidas por deterioro de activos	-127	-135	6%	34%	--
Beneficio neto atribuido	111	110	0%	-5%	9%

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 tiene contratos de liquidez con Inmobiliaria Colonial, Clínica Baviera, Castellana Properties (asesor registrado), Rovi, Millenium Hotels (asesor registrado), Gigas (asesor registrado), Almagro (asesor registrado) y Elecnor; asimismo, tiene un contrato de servicios bancarios, inversión y/o gestión con Grupo Ezentis, S.A., Atrys Health, Almagro y Renta Corporación Real Estate SA, y cobertura de Análisis en Clínica Baviera, Deoleo y Azkoyen, servicios por los que cobra honorarios.

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: 63% Sobreponderar, 31% Mantener y 6% Infraponer.