

Bankinter 2T20: mantienen guía 2020 de ingresos y coste de riesgo.

Jueves, 23 de julio de 2020

Los resultados 2T20 se han situado un 6% por encima de nuestras estimaciones en margen bruto, apoyado por mejor margen de intereses y comisiones netas a lo esperado (+6% y +9% vs R4e respectivamente). Sin embargo, los mayores costes de explotación y principalmente las provisiones asociadas al escenario macroeconómico, -177 mln de euros, han llevado a un beneficio negativo en el trimestre de -53 mln de euros (vs +86 mln de euros R4e y +29 mln de euros consenso). La aportación de LDA como actividad discontinuada lleva a reducir la pérdida hasta -21 mln de euros.

La entidad ha mantenido sin cambios la guía que ofreció en 1T20 sobre los ingresos, crecimiento de un dígito medio - bajo del margen de intereses y a un dígito bajo de las comisiones netas. Una guía que continuará apoyada por la evolución del crédito, principalmente crédito a empresas (en parte por programas ICO) y en parte por la financiación al consumo para la que esperan una recuperación en los préstamos personales en 2S20 y estabilidad en las tarjetas de crédito. Asimismo, y a pesar del aumento de los costes de explotación esperan que para 2S20 la tendencia de crecimiento del margen neto (antes de provisiones) vista en 2T20 (+9% i.a.) se mantenga.

En cuanto al coste de riesgo, mantienen la guía de situarlo entre 50-70 pbs, más en la parte alta del rango. Un coste de riesgo de 30 pbs que estaría asociado al entorno macroeconómico, donde no esperan realizar más provisiones por ese aspecto, y 40 pbs de coste de riesgo asociado a crédito. La lectura también ha sido positiva en capital que cierra el trimestre en niveles de CET 1 "fully loaded" de 11,75%, vs guía de 11,5% para el conjunto del año que han reiterado pero admitiendo que ven el ratio por encima de dicho nivel para los próximos trimestres.

El ROE se sitúa por debajo del 8% en 1S20, niveles que consideramos sostenibles teniendo en cuenta que sigue adelante la operación de LDA y calendario, aunque dadas las circunstancias no descartamos que pueda retrasarse.. Aunque esperan una estabilidad en la tasa de morosidad para 2020, será clave su evolución en 2021 así como el entorno macroeconómico que no obligue a mayores provisiones. Mantener. P.O 4,99 eur/acc.



(mln de euros)	2T19	2T20	Var %	Real vs R4e	Real vs. consenso
Margen de intereses	287	305	6%	4%	0,3%
Comisiones netas	117	121	4%	9%	9%
Otros ingresos	-5	1	n.r	n.r	n.r
Margen Bruto	399	427	7%	6%	7%
Gastos de explotación/Amortización	-195	-204	4%	6%	2%
Margen antes de provisiones	203	223	10%	6%	12%
Dotaciones a provisiones + Pérdidas por deterioro de activos	-83	-113	36%	12%	--
Beneficio neto atribuido*	139	-54	n.r	n.r	n.r

*Excluye actividades discontinuadas LDA

Comparativa homogénea 2T19

Conferencia de resultados

Destacamos:

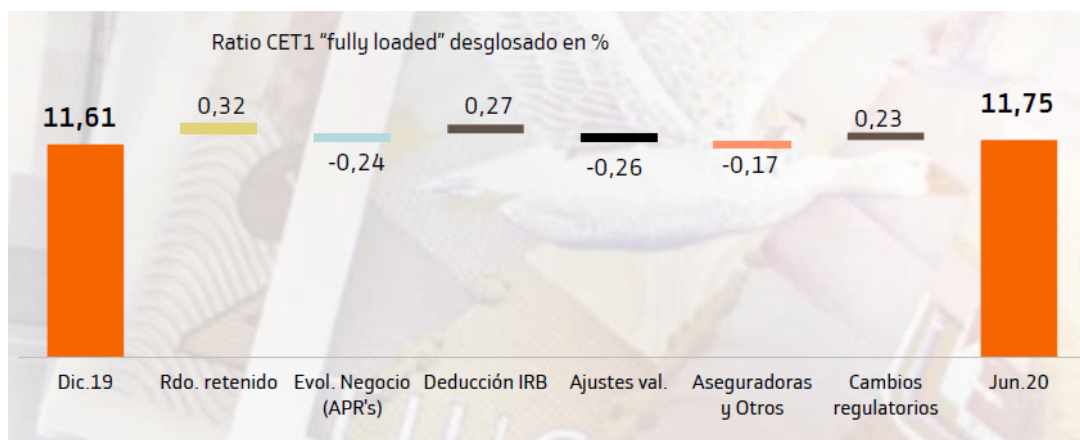
- **Márgenes:** el rendimiento del **margen de intereses recoge el impacto** por exposición a dólar en el negocio internacional y reducción del crédito al consumo **así como las tarjetas revolving, y se sitúa en el 1,48%** (vs 1,61% en 2T20). **Con el rendimiento del crédito a clientes cayendo hasta 1,91%** (vs 2,05% en 1T20) y unos costes de recursos a clientes planos en 0,06%. En este sentido, la entidad admite que no queda mucho margen para continuar bajando el coste de los recursos sin embargo no descartan que puedan conseguir cierta reducción adicional

Buena evolución de las comisiones netas, +5% i.a. en 1S20 y +3% i.a. en 1T20, apoyado por el negocio de servicios de valores, +21% vs 1T20, que supone el 21% del total de las comisiones percibidas. Las comisiones del negocio de comercialización de los productos financieros no bancarios (fondos de inversión y pensiones) que suponen un 32% del total, disminuyen -4% i.t. y -2% vs 2T19.

Los gastos de explotación aumentan en línea con lo previsto, +5% i.a., y -3% i.a excluyendo EVO Banco. E ratio de eficiencia se sitúa en el 47,9% en 2T20 que compara con **el objetivo de medio plazo lo sitúan entre el 42% - 45%**.

Por lo que respecta a las provisiones, las asociadas al entorno macroeconómico se elevan a 177 mln de euros en el trimestre, principal motivo que explica una pérdida en 2T20 de cerca de 54 mln de euros.

- **Solvencia y Liquidez:** El ratio **CET 1 “fully loaded” cierra el trimestre en el 11,75%** (+29 pbs vs 1T20). En el gráfico puede verse la evolución del CET 1 “fully loaded” en 1S20, con un impacto positivo de +82 pbs por beneficio retenido, cambios regulatorios (principalmente el factor de apoyo a Pymes e infraestructuras) y deducción de IRB asociado al esfuerzo en provisiones. Esto ha permitido más que compensar el consumo de 67 pbs por aumento de APRs, ajustes de valoración y aseguradoras.



Fuente: Bankinter

Conferencia de resultados

En **comparativa trimestral**, la **pérdida del trimestre ha restado 7 pbs de capital**, mientras que los **ajustes de valoración han aportado +25 pbs** (aumento de plusvalías latentes en el trimestre, +200 mln de euros hasta los 410 mln de euros). Mientras que otros efectos, han aportado **+11 pbs en el trimestre donde se incluye el impacto positivo del factor de apoyo a Pymes (+23 pbs) y el negativo de aseguradoras por la no distribución del dividendo de LDA.**

Conferencia de resultados

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 Renta 4 Banco, 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 Renta 4 Banco por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Renta 4 Banco 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.

Renta 4 Banco 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.

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 de Renta 4 Banco 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. Renta 4 Banco 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.

Renta 4 Banco 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 Renta 4 Banco 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.

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 Renta 4 Banco. 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.

Renta 4 Banco es una entidad regulada y supervisada por la CNMV.

Renta 4 Banco. 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 Renta 4 Banco: 49% Sobreponderar, 41% Mantener y 10% Infraponderar.