

Bankinter 2T20: la mejor evolución de provisiones no compensa el impacto macro.

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.

Destaca en positivo, unas comisiones netas (-1% trimestral y +3,5% i.a. vs 2T19) que han sorprendido caer tanto como se esperaba así como la fortaleza del margen de intereses, gracias al comportamiento de los volúmenes. Una tasa de morosidad a la baja (-8 pbs trimestral) aun pronto para recoger el impacto de la crisis y la mejora del capital en el trimestre..

La conferencia de resultados será a las 9:00h. No descartamos una reacción positiva de la cotización recogiendo el buen comportamiento de los ingresos a pesar del resultado negativo en el trimestre derivado de unas provisiones no extrapolables. Estaremos pendientes del mensaje que puedan dar sobre la evolución de los volúmenes que permita seguir compensando la menor rentabilidad así como el ritmo de recuperación del negocio y si mantienen la fecha prevista para la salida a bolsa de LDA. Mantener. P.O 4,99 eur/acc.

bankinter.				Mantener	
(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

- **Márgenes:** Tal y como se esperaba el rendimiento del **margen de intereses recoge el impacto de la reprecación a la baja de 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%.**

Primeras impresiones

El margen de intereses alcanza en el trimestre los 305 mln de euros (vs 308 mln de euros en 1T20 y 287 mln de euros en 2T19). En cuanto a las comisiones netas, crecen +3,5% i.a. y tan sólo caen un 1% en comparativa trimestral.

El resultado del trimestre, -54 mln de euros, recoge mayores gastos de explotación (+14% i.t los gastos de personal), el aumento de provisiones +36% i.t. y unos provisiones asociadas a las hipótesis macroeconómicas que ha supuesto reconocer 177 mln de euros de provisiones adicionales.

- ▶ **Solvencia y Liquidez.** El ratio **CET 1 “fully loaded”** se sitúa en niveles de 11,8% (vs 11,47% en 1T20).
- ▶ **Calidad crediticia.** La **tasa de morosidad se sitúa en 2,50%** (vs 2,58% en 1T20). La cobertura se sitúa en el 58% (vs 49% en 1T20) y en el 45,5% en el caso de los activos adjudicados.

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.