

Santander 3T21: Se mantiene la buena evolución operativa. Beneficio neto en línea para cumplir con la guía.

Miércoles, 27 de octubre 2021


Nuria Álvarez- Equity Research Analyst

Los resultados 3T21 se han situado por encima de nuestras estimaciones y las de consenso a lo largo de toda la cuenta de resultados, superando en +9% vs R4e en beneficio neto y en +11% vs consenso. Por áreas geográficas, sorprende positivamente en beneficio neto prácticamente en todas las áreas geográficas excepto en Brasil que ha estado en línea.

A nivel Grupo destacamos: 1) crecimiento de los ingresos recurrentes viene apoyado por el avance de los volúmenes, +4% i.a. del crédito y +2% i.a. de los depósitos, 2) comisiones netas (+8% i.a. en 9M21) que recuperan niveles pre pandemia, 3) Los gastos de explotación mantienen la senda bajista en Europa (-1,5% i.a. 9M21) apoyado por los planes de eficiencia vs crecimiento en el resto de áreas geográficas, 4) nueva reducción del coste de riesgo del Grupo en 4 pbs 3T21/2T21 situándose en el 0,9%, y 5) el CET 1 "fully loaded" se sitúa en el 11,85% en 3T21, +15 pbs vs 2T21 habiendo contabilizado prácticamente la totalidad de los impactos regulatorios pendientes.

Por áreas geográficas: 1) **España**. Margen de intereses -4% 3T21/2T21, comisiones netas planas. La recuperación del beneficio neto viene apoyado por mejor lectura de otros ingresos, control de costes (-4% i.t. y -7% i.a en 3T21) y descenso de las provisiones (-4% i.t), 2) **Brasil**. En euros constantes. Margen bruto +4% i.t vs gastos de explotación +7% i.t y provisiones +17% i.t., explica un descenso del 9% del beneficio neto.

Se vuelve a confirmar la buena evolución operativa, con crecimientos de volúmenes en Latam que compensan la estabilidad en Europa, la recuperación de las comisiones netas y el apoyo de los planes de eficiencia y la reducción del coste de riesgo apoya el beneficio neto. Esperamos reacción positiva del valor que supera estimaciones y se sitúa en línea para alcanzar la guía de beneficio neto ordinario c.8.400 para el conjunto del año. La conferencia será a las 10:00. Mantener. P.O 3,19 eur/acc

		Mantener			
(mn de euros)	3T20	3T21	Var %	Real vs R4e	Real vs consenso
Margen de intereses	8.788	8.458	-4%	2,3%	1,7%
Comisiones netas	2.617	2.641	1%	1%	1%
Otros ingresos	949	832	-12%	29%	34%
Margen Bruto	12.354	11.931	-3%	3%	3%
Gastos de explotación/Amortización	-5.557	-5.401	-3%	3%	3%
Margen antes de provisiones	6.797	6.530	-4%	4%	4%
Dotaciones a provisiones + Pérdidas por deterioro de activos	-3.079	-2.726	-11%	5%	0%
Beneficio neto atribuido	2.073	2.174	5%	9%	11%

Fuente: R4e y Santander

Primeras impresiones

Destacamos:

- ▶ **Calidad crediticia:** la morosidad a nivel Grupo se sitúa en el **3,18%** (vs 3,22% en 2T21) y la **cobertura en el 74%** (vs 73% en 2T21). El coste del riesgo se sitúa en el 0,9% (vs 0,94% en 2T21 y 1,08% en 1T21) confirmando la guía de reducción en 2021 vs 2020. El saldo de “stage 2” desciende -3% vs 2T21.
- ▶ **Capital y Liquidez:** el ratio **CET 1 “fully loaded”** se sitúa en el **11,85% en 3T21 mejorando +15 pbs vs 2T21**. La generación orgánica de capital en el trimestre de +48 pbs compensa el consumo de 17 pbs principalmente derivado de las carteras disponibles para la venta, y -16 pbs de impactos regulatorios contabilizando prácticamente la totalidad de lo que tenían pendiente.
- ▶ **Los resultados vs R4e y consenso por áreas geográficas los podemos ver en la tabla siguiente:**

Beneficio atribuido al grupo

(mn de euros)	3T20	3T21	Var i.a	Var 3T21 vs R4e	Var 3T21 vs consenso
España	246	340	38%	42%	29%
Portugal	83	100	20%	14%	8%
Polonia	68	70	3%	13%	49%
Reino Unido	179	452	153%	60%	39%
Brasil	550	582	6%	-4%	0%
Méjico	185	215	16%	-14%	11%
Chile	86	142	65%	35%	-5%
Estados Unidos	259	498	92%	6%	20%
Digital Consumer Bank	281	366	30%	28%	23%
Actividades Corporativas	-330	-545	65%	3%	9%

Fuente: Santander y R4e

* Beneficio neto recurrente sin extraordinarios.

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% Infraponderar.