


Santander 2T20: el ajuste del fondo de comercio y activos por impuestos diferidos lleva a pérdidas en el trimestre.

Miércoles, 29 de julio 2020

Los resultados 2T20 se han situado respecto a nuestras estimaciones en línea en margen de intereses, +1% en margen bruto apoyado por la generación de ROF, +5% en margen neto gracias a menores gastos de explotación y +74% en beneficio neto recurrente a pesar de mayores provisiones a las esperadas y gracias a una menor tasa fiscal. La comparativa con el consenso ha sido igual, han estado en línea en margen de intereses y superan en un +2% en margen bruto, +8% en margen neto y +84% en beneficio neto recurrente. No obstante, el banco ha registrado una pérdida en el trimestre de 11.129 mln de euros tras como consecuencia del ajuste de valoración del fondo de comercio de algunas filiales (principalmente Reino Unido y Estados Unidos) y de activos por impuestos diferidos por importe de 12.600 mln de euros.

Destacamos de los resultados: 1) En euros constantes se mantiene el buen comportamiento de los volúmenes en Brasil, con el crédito neto creciendo al +19% i.a. en 2T20. La cuenta de resultados se ve apoyada por la generación de ROF con un margen de intereses y unas comisiones netas a la baja vs 2T19, 2) Mantiene guía del coste de riesgo para el Grupo entre 140 – 150 pbs para el conjunto del año, y 3) a nivel Grupo en 1S20 el margen de intereses se sigue viendo apoyado por la evolución de los volúmenes, con crecimientos del crédito en prácticamente todas las áreas lo que permite compensar la caída de ingresos afectado por el descenso de los tipos de interés en la mayoría de las regiones.

La sorpresa negativa del ajuste del fondo de comercio y activos por impuestos diferidos junto con la debilidad de los ingresos principales mayor a la esperada en 2T10 podría llevar a una respuesta de la cotización en apertura a la baja, a pesar del buen comportamiento de los gastos de explotación y unas provisiones en línea con la guía. La conferencia será a las 10:00 pendientes sobre lo que puedan sobre Reino Unido y Brasil. Mantener. P.O 2,32 eur/acc.

				Mantener	
(mln de euros)	2T19	2T20	Var %	Real vs R4e	Real vs consenso
Margen de intereses	8.954	7.715	-14%	0,0%	0,3%
Comisiones netas	2.932	2.283	-22%	-6%	-1%
Otros ingresos	465	706	52%	42%	48%
Margen Bruto	12.351	10.704	-13%	1%	2%
Gastos de explotación/Amortización	-5.829	-5.076	-13%	-4%	-3%
Margen antes de provisiones	6.522	5.628	-14%	5%	8%
Dotaciones a provisiones + Pérdidas por deterioro de activos	-2.627	-3.743	42%	8%	3%
Beneficio neto atribuido*	1.391	1.531	10%	74%	84%

*Beneficio neto recurrente

Fuente: Santander

Destacamos:

- ▶ **Cuenta de resultados: a nivel Grupo el margen de intereses cae -14% i.a. en 2T20** (vs -14% R4e y consenso) y las **comisiones netas un -22% i.a.** (vs -17% R4e y -21% estimado por el consenso) lo que supone situarse -6% vs R4e y -1% vs consenso. En comparativa trimestral el margen de intereses cede un como las comisiones netas caen un -9% y las comisiones netas un 20%. **Fuerte impacto negativo de la divisa, que ha supuesto -8pp en ingresos y -6 pp en costes.** La debilidad de los ingresos principales se compensa con la **generación de ROF (7% del margen bruto del 2T20 vs 2% en 1T20)**, 781 mln de euros en 2T20 que **se ha situado muy por encima de lo esperado** (461 mln de euros R4e y 497 mln de euros consenso).

El **beneficio neto recurrente se sitúa en 1.531 mln de euros** (vs 878 mln de euros R4e y 870 mln de euros consenso) apoyado por una menor tasa fiscal. Sin embargo, **el ajuste del fondo de comercio de algunas filiales y activos por impuestos diferidos (-12.600 mln de euros)** lleva a una **pérdida trimestral histórica de -11.129 mln de euros.**

- ▶ **Calidad crediticia:** la morosidad a **nivel Grupo se sitúa en el 3,26%** (vs 3,25% en 1T20) y la **cobertura se sitúa en el 72%** (vs 71% en 1T20). El coste del riesgo se sitúa en el 1,46% (vs 1,62% en 1T20) y **mantienen la guía de 140 – 150 pbs esperados para el conjunto del año.**
- ▶ **Capital y Liquidez:** el ratio **CET 1 se sitúa en el 11,84% en 2T20** (vs 11,58% en 1T20).
- ▶ **Los resultados vs consenso por áreas geográficas los podemos ver en la tabla siguiente:**

Beneficio atribuido al grupo

(mln de euros)	2T19	2T20	Var i.a	Var 2T20 vs R4e	Var 2T20 vs consenso
España	338	161	-52%	n.r	30%
Portugal	125	92	-27%	-18%	12%
Polonia	89	51	-42%	-40%	-22%
SCF	334	258	-23%	n.r	71%
Reino Unido	327	54	-84%	-32%	-48%
Brasil	762	478	-37%	15%	3%
Méjico	219	186	-15%	-14%	14%
Chile	163	86	-47%	-38%	-23%
Estados Unidos	284	151	-47%	78%	n.r
Santander Global Platform	-40	-28	-30%	-10%	0%
Centro Corporativo	-593	-94	-84%	-74%	-71%

Fuente: Santander

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 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: 46% Sobreponderar, 44% Mantener y 10% Infraponderar