

Unicaja 4T22: Cifras por debajo del consenso. Guías positivas en ingresos y coste de riesgo sin grandes presiones.

Martes, 31 de enero de 2023
Nuria Álvarez- Equity Research Analyst

Los resultados 4T22 se han situado por debajo de nuestras estimaciones y las de consenso, registrando una pérdida en el trimestre de 1 mln de eur (vs beneficio neto de 35 mln de eur R4e y 38 mln de eur consenso) principalmente debido a mayores provisiones y menor margen bruto, que no se ha podido compensar con una lectura más positiva de los gastos de explotación.

Destacar de los resultados: 1) El crecimiento del margen de intereses del +11% i.t, recoge el proceso de repreciaación de la cartera de crédito, que ha permitido que el margen de clientes se sitúe a cierre de año en el 1,54% (vs 1,4% en 3T22 t 1,35% en 4T21), con la rentabilidad de la cartera de crédito neta subiendo +18 pbs i.t vs +4 pbs de los depósitos a clientes, 2) La inversión crediticia cae en el año -1% por la caída en empresas, y con el crédito hipotecario creciendo a tasas c.+2% y al +3,5% del crédito al consumo, dos segmentos cuya nueva producción ha crecido en 4T22 vs 3T22, 3) El coste de riesgo en 4T22 se sitúa en 62 pbs, incluyendo un esfuerzo en provisiones como consecuencia de la actualización del escenario macro para reflejar mayor inflación. El coste de riesgo recurrente está en 26 pbs en 4T22 (vs 29 pbs en 3T22). En el conjunto del año el coste de riesgo cierra 39 pbs (vs 31 pbs R4e y 24 pbs recurrente), y 4) Se mantiene la solidez en capital con un ratio CET 1 “fully loaded” del 13% en línea con 9M2.

De cara a 2023, el banco estima un crecimiento del margen de intereses por encima del +15% i.a, c+5% i.a en el caso de las comisiones netas (+7% i.a. en 2022), un descenso entre el 2%-3% de los gastos de explotación apoyado por los ahorros de costes aun pendientes y un coste de riesgo entre 30 – 35 pbs (vs 40 pbs R4e y 35 pbs consenso).

La conferencia de resultados será a las 9:30h. Esperamos reacción negativa de la cotización tras subir c.21% en el año y a pesar de ofrecer unas guías para 2023 positiva. SOBREPONDERAR. P.O 1,43 eur/acc.

				Sobreponderar	
(mln de euros)	4T21	4T22	Var %	Real vs. R4e	Real vs. Consenso *
Margen de intereses	235	293	25%	-1,5%	-1,5%
Comisiones netas	134	131	-2%	0%	0%
Otros ingresos	-56	-84	n.r	13%	15%
Margen Bruto	313	340	9%	-4%	-4%
Gastos de explotación/Amortización	-223	-208	-7%	-4%	-3,2%
Margen antes de provisiones	90	132	46%	-4%	-6%
Dotaciones a provisiones + Pérdidas por deterioro de activos	-90	-96	6%	5%	3%
Beneficio neto atribuido	-18	-1	n.r	n.r	n.r

Fuente: R4e y Unicaja

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 Clínica Baviera, Castellana Properties (asesor registrado), Millenium Hotels (asesor registrado), Gigas (asesor registrado), Making Science (asesor registrado) e Inversa Prime Socimi (asesor registrado). Asimismo, tiene un contrato de servicios bancarios, inversión y/o gestión con Grupo Ezentis, S.A., Atrys Health, **Repsol**, Making Science, Inversa Prime Socimi y Enerside, y cobertura de Análisis en Azkoyen e Inmobiliaria del Sur, servicios por los que cobra honorarios, a la vez que presta servicios de inversión y colocación a Grupo Ecoener, S.A. y/o accionistas o consejeros, y a Opdenenergy.

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: 58% Sobreponderar, 37% Mantener y 5% Infraponderar