

Sabadell 3T21: se mantiene la tendencia de recuperación de los ingresos core.

Jueves, 28 de octubre de 2021.


Nuria Álvarez – Analista Financiero

Los resultados de 3T21 han superado nuestras estimaciones y las de consenso a lo largo de todas las líneas principales de la cuenta de resultados. Buena evolución de los ingresos recurrentes con un margen de intereses, con un margen de intereses que crece +2,9% i.t. vs -0,2% R4e y +0,5% consenso), y unas comisiones netas que caen en menor proporción a lo esperado (-2% i.t vs -4% i.a R4e y -3% i.a. consenso). Los ROF alcanzan los 320 mln de euros (vs 254 mln de euros R4e y 279 mln de euros consenso) aportando el 21% del margen bruto. Menores gastos de explotación y provisiones a lo esperado impulsan el beneficio neto hasta los 149 mln de euros (vs 79 mln de euros R4e y 121 mln de euros consenso).

La entidad ha comenzado la segunda fase del Plan de Eficiencia en España, con unos ahorros de costes de 130 mln de euros estimados (vs 100 mln de euros previamente estimados). Por otro lado la operativa del Grupo sigue mostrando un crecimiento de volúmenes fuerte en hipotecas y financiación al consumo (nueva producción en España +55% y +12% vs dic-20 respectivamente) y debilidad en el segmento de empresas.

De los resultados destacamos: 1) Mejora de +1 pbs en el trimestre del MI/ATM hasta niveles de 1,4%, apoyado por el avance del MI/ATM en TSB +6 pbs 3T21/2T21 que compensa el descenso en un 1 pbs del MI/ATM de Sabadell ex -TSB, 2) Buena lectura de los gastos de explotación recurrentes (-1% i.t. en 3T21 y -2,4% i.a.), 3) Los costes de reestructuración se elevan en el trimestre a 331 mln de euros, 4) el coste de riesgo se sitúa en 72 pbs en 9M21 y la tasa de morosidad se mantiene estable, 5) TSB genera en el trimestre un beneficio neto de 43 mln de euros (vs +36 mln de euros en 2T21 y +25 mln de euros R4e), apoyado por fuerte crecimiento del margen de intereses y comisiones netas (+13% i.a en 3T21 y +25% i.a), reducción de gastos de explotación y bajas provisiones, y 6) Mejora de +12 pbs trimestral en CET 1 "fully loaded" que se sitúa en el 12,12% (vs 12% en 1S21).

Esperamos reacción positiva de la cotización a unas cifras que confirman las tendencias de recuperación iniciadas en 1T21, apoyado por TSB donde esperan un margen de intereses creciendo en línea con los volúmenes y a pesar de la presión en precios. La conferencia será a las 9:00h. Recomendación y P.O En Revisión.

BancoSabadell 		Mantener			
(mln de euros)	3T20	3T21	Var %	Real vs. R4e	Real vs. Consenso*
Margen de intereses	906	877	-3%	3%	2%
Comisiones netas	361	361	0%	2%	1%
Otros ingresos	73	313	n.r	n.r	n.r
Margen Bruto	1.340	1.551	16%	7%	5%
Gastos de explotación/Amortización	-800	-909	14%	-9%	-10%
Margen antes de provisiones	540	642	19%	40%	35%
Dotaciones a provisiones + Pérdidas por deterioro de activos	-191	-238	24%	-32%	-22%
Beneficio neto atribuido	251	149	-41%	89%	23%

* Fuente: R4e y Grupo Sabadell

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: 62% Sobreponderar, 29% Mantener y 9% Infraponderar.