

### Liberbank 4T20: superan guía de margen de intereses y comisiones netas. Sólida posición de capital.

Martes, 2 de febrero de 2021

Los resultados de 4T20 han mostrado un margen de intereses y comisiones netas ligeramente por encima de nuestras estimaciones, con un margen bruto un 2% por debajo y un margen neto superando en un 10% apoyado por el buen comportamiento de los gastos de explotación. En comparativa con el consenso superan en un 2% en margen de intereses, +1% en margen bruto y +28% en margen neto. El cierre del trimestre registra una pérdida de 18 mln de euros vs -7 mln de euros R4e y -11 mln de euros esperados por el consenso. Una mayor pérdida que se explica por unas dotaciones a provisiones superiores a lo previsto.

El margen de intereses crece cerca de un +10% i.a en 2020 y +6,6% i.a el recurrente (vs guía del +5% i.a), apoyado por el avance del crédito (c.+10% i.a del crédito sano), mientras que las comisiones netas avanzan a doble dígito tal y como se esperaba (+23% i.a, +6% i.a sin tener en cuenta las comisiones no recurrentes). Los gastos de explotación cierran el año en 376 mln de euros cumpliendo con la guía de situarlos por debajo del nivel de 400 mln de euros.

En negativo destacan unas provisiones mayores a lo esperado tras dotar provisiones extraordinarias por importe de 46 mln de euros, que elevan el coste de riesgo en el 4T20 a niveles de 59 pbs vs (guía en torno a los 50 pbs y 54 pbs en 9M20). En el conjunto del año, las provisiones no recurrentes han totalizado 121 mln de euros que es equivalente a 44 pbs de coste de riesgo.

Esperamos reacción positiva a los resultados recogiendo el buen comportamiento de los ingresos principales apoyados por la evolución de los gastos de explotación, que han permitido hacer un esfuerzo adicional en provisiones. La conferencia de resultados será a las 11:00 h. Estaremos pendientes a las guías que puedan proporcionar dado el proceso de fusión en el que se encuentran. Mantener. P.O.0,32 eur/acc.

<b>Liberbank</b>	<b>Mantener</b>				
(mln de euros)	4T18	4T20	Var %	Real vs R4e	Real vs. consenso
<b>Margen de intereses</b>	121	128	6%	1%	2%
Comisiones netas	55	52	-6%	1%	0%
Otros ingresos	-33	-43	29%	10%	2%
<b>Margen Bruto</b>	142	137	-4%	-2%	1%
Gastos de explotación/Amortización	89	86	-4%	-7%	-9%
<b>Margen antes de provisiones</b>	53	51	-4%	10%	28%
Dotaciones a provisiones + Pérdidas por deterioro de activos	23	67	195%	60%	40%
<b>Beneficio neto atribuido</b>	15	-18	n.r	n.r	n.r

## Primeras impresiones

- ▶ **Solvencia y Liquidez: CET 1 “fully loaded”** del 14,4% (vs 14,14% en 9M20). El ratio de capital cumple con las expectativas de situarlo por encima del 14,5%, dado que la entidad no ha recogido en su totalidad el impacto de poner a valor de mercado su participación en EDP. De este modo, del total de los +72 pbs (vs +80 pbs estimado) la entidad ha recogido, +38 pbs habiendo dejado el resto para contabilizar en la entidad fusionada.
- ▶ **Calidad crediticia: la tasa de morosidad se sitúa en el 2,9%** (vs 2,97% en 3T20) y una **cobertura del 56%** (vs 54% 3T20). Los activos adjudicados cierran el año en 1.248 mln de euros tras reducirse en un 14% en el año.

## 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 es la entidad proveedora de liquidez de Liberbank, S.A.

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. Grupo Renta 4. Paseo de la Habana, 74, 28036 Madrid.

D<sup>a</sup>. Nuria Álvarez Añibarro Tel: 91 398 48 05 Fax 91 384 85 07. e-mail: [online@renta4.es](mailto:online@renta4.es)

Del total de recomendaciones elaboradas por el Departamento de Análisis de Grupo Renta 4, S.A.: 53% Sobreponderar, 37% Mantener y 10% Infraponderar.