

Liberbank 3T20: evolución de ingresos y coste de riesgo por encima de la guía.

Lunes, 26 de octubre de 2020

Los resultados de 3T20 se han situado por encima de nuestras estimaciones en margen de intereses y comisiones netas (+4% en ambos casos), la aportación negativa de los ROF y otros ingresos y gastos explica un margen bruto un 1% por debajo de nuestras estimaciones. Buen comportamiento de los gastos de explotación y principalmente mayores provisiones llevan al beneficio neto a situarse un 38% por debajo de lo esperado. En comparativa con el consenso superan en un +2% en margen de intereses y en un +3% en margen neto apoyado por los gastos de explotación. Las provisiones han sido un 4% inferiores a lo previsto situando el beneficio neto en línea.

Los resultados muestran una evolución en ingresos por encima de las guías para 2020: 1) margen de intereses en torno al +4%, +7% i.a. si se incluyen los 14 mln de euros extraordinarios de 1T20 (vs +11% i.a. 9M20), 2) Gastos de explotación por debajo de los 400 mln de euros (294 mln de euros 9M20 vs 289 mln en), concretamente esperan que sitúen en línea con 2019, 3) coste de riesgo en torno a los 50 pbs (vs 54 pbs en 9M20), y 4) crecimiento de la cartera de crédito del Grupo apoyado por Pymes, +5% crecimiento esperado (+11% i.a. 9M20 empresas), y crédito hipotecario al alza en un rango entre el +3% - 4% i.a.(vs +7% i.a. 9M20).

Destacar de los resultados: 1) Reducción de las provisiones recurrentes en el trimestre, con un coste de riesgo en 9M20 en 16 pbs (vs 20 pbs en los trimestres anteriores, 2) Buen comportamiento del crédito que crece a ritmos del +2% vs 2T20 en un trimestre tradicionalmente débil y con la nueva producción por encima de los niveles de 2019.

Esperamos reacción positiva a los resultados, o al menos un mejor comportamiento relativo vs mercado, recogiendo el buen comportamiento del margen de intereses y los gastos de explotación. La conferencia de resultados será a las 9:30 h. No esperamos novedades en la conferencia en cuanto a las guías Sobreponderar Precio Objetivo 0,31 eur/acc.

Liberbank

Sobreponderar

(mln de euros)	3T19	3T20	Var %	Real vs R4e	Real vs. consenso
Margen de intereses	116	125	7%	4%	2%
Comisiones netas	45	48	6%	4%	0%
Otros ingresos	-3	-2	n.r	n.r	n.r
Margen Bruto	159	171	8%	-1%	0%
Gastos de explotación/Amortización	-99	-94	-5%	-4%	-2%
Margen antes de provisiones	60	77	28%	2%	3%
Dotaciones a provisiones + Pérdidas por deterioro de activos	-18	-43	133%	56%	-4%
Beneficio neto atribuido	24	18	n.r	-38%	0%

Primeras impresiones

- ▶ **Márgenes:** el MI/ATM se reduce en 3 pbs en el trimestre como consecuencia del descenso del rendimiento del activo, principalmente la cartera de renta fija. Las **comisiones netas** totalizan 48 mln de euros (+6% i.a. vs +2% i.a R4e y +6% i.a. consenso) donde destaca el aumento de las comisiones derivadas de los fondos de inversión. En el trimestre se ha realizado un cargo de provisiones extraordinarias de 33 mln de euros (49 mln de euros acumulado 9M20) asociado a la actualización del entorno macroeconómico.
- ▶ **Solvencia y Liquidez:** CET 1 “fully loaded” del 14,14% (vs 14% en 1S20).
- ▶ **Inversión crediticia:** el crédito bruto sano al sector privado aumenta +8,6% i.a en 9M20 apoyado por el crédito a empresas que crece +12% i.a, y a particulares 7%. En comparativa trimestral, el crédito bruto sano avanza +2% i.t., con el segmento a empresas creciendo por encima del +5% 3T20/2T20.

Destacar los recursos fuera de balance, con los fondos de inversión creciendo cerca de un +5% trimestral.

- ▶ **Calidad crediticia:** la **tasa de morosidad se sitúa en el 2,97%** (vs 3,1% en 2T20) y una **cobertura del 54%** (vs 50% 2T20).

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^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 Grupo Renta 4, S.A.: 56% Sobreponderar, 33% Mantener y 11% Infraponderar.