

### Liberbank 2T20: fortaleza en capital. Dinámicas operativas en línea con la guía.

Jueves, 30 de julio de 2020

Los resultados de 2T20 se han situado por encima de nuestras estimaciones en margen de intereses y comisiones netas (+2% en ambos casos), la ausencia de ROF en el trimestre vs 6 mln de euros R4e explican un margen bruto un 1% por debajo. Asimismo, los mayores gastos de explotación vs R4e llevan al margen neto a situarse un 7% por debajo de las expectativas. En comparativa con el consenso ha superado en margen de intereses en un 2%, +1% en margen bruto y +4% en margen neto. Mientras el beneficio neto ha estado un 10% por debajo de las expectativas.

Sin novedades en las guías: 1) mantienen crecimiento esperado del margen de intereses para el conjunto del año en torno al +4%, +7% i.a. si se incluyen los 14 mln de euros extraordinarios de 1T20, 2) Gastos de explotación por debajo de los 400 mln de euros, concretamente esperan que sitúen en línea con 2019, 3) Guía del coste de riesgo en torno a los 50 pbs (vs 53 pbs en 2T20), y 4) el buen comportamiento del crédito hipotecario en 2T20 lleva a la entidad a esperar nuevamente un crecimiento de la cartera de crédito del Grupo apoyado por Pymes, +5% crecimiento esperado, y crédito hipotecario al alza en un rango entre el +3% - 4% i.a.

Las buenas dinámicas comerciales apoyan el crecimiento de los ingresos, tendencia que deberíamos seguir viendo en 2S20. Asimismo, la fortaleza de capital permite dar visibilidad al reparto del dividendo en efectivo y la recompra de acciones como vía para la distribución del exceso de capital. Sobreponderar. P.O 0,31 eur/acc.

**Liberbank**

Sobreponderar

(mln de euros)	2T19	2T20	Var %	Real vs R4e	Real vs consenso
<b>Margen de intereses</b>	<b>116</b>	<b>122</b>	<b>5%</b>	<b>2%</b>	<b>1%</b>
Comisiones netas	45	86	93%	2%	2%
Otros ingresos	28	11	n.r	-31%	57%
<b>Margen Bruto</b>	<b>188</b>	<b>219</b>	<b>16%</b>	<b>-1%</b>	<b>3%</b>
Gastos de explotación/Amortización	96	101	5%	9%	4%
<b>Margen antes de provisiones</b>	<b>92</b>	<b>118</b>	<b>28%</b>	<b>-7%</b>	<b>3%</b>
Dotaciones a provisiones + Pérdidas por deterioro de activos	23	45	98%	-44%	-40%
<b>Beneficio neto atribuido</b>	<b>52</b>	<b>21</b>	<b>-59%</b>	<b>-5%</b>	<b>50%</b>

#### Destacamos:

- **Márgenes:** el margen de intereses se ve sostenido por los volúmenes así como por menores costes de financiación tanto minorista como mayorista, dos efectos que compensan la pérdida de rentabilidad.

## Conferencia resultados

Las **comisiones netas** totalizan 86 mln de euros (+93% i.a.) que se ven apoyadas por el cobro extraordinario de 38 mln de euros. Aislado este efecto las comisiones se sitúan en 48 mln de euros (vs 50 mln de euros en 1T20). Destaca el aumento de las comisiones de los productos de fuera de balance (+12% i.a. en 1S20) aunque en comparativa trimestral caen -9% por la peor evolución de las comisiones de seguros. Buena lectura de las comisiones bancarias que se mantienen estables en el trimestre y aumentan +5% i.a. en 1S20.

Los **gastos de administración aumentan +7% trimestral como consecuencia del registro de gastos de personal extraordinarios** por 7 mln de euros. **Aislado este efecto, los gastos de administración se sitúan en línea con 1T20.** Para el **conjunto del año** la entidad **mantiene la guía de situar los gastos de explotación** (incluyendo amortizaciones) **por debajo de los 400 mln de euros** si bien espera que estén en línea con 2019 donde totalizaron 383 mln de euros.

En las **provisiones**, el banco ha llevado a cabo una **dotación extraordinaria de 4 mln de euros asociado a litigios y 40 mln de euros relativos a activos adjudicados**. En términos recurrentes, las provisiones han estado en línea con un coste de riesgo de 20 pbs.

- ▶ **Solvencia y Liquidez: CET 1 “fully loaded” del 14,01%** (vs 13% en 1T20). La mejora en el trimestre viene por la aportación de +13 pbs por el beneficio retenido, +11 pbs por evolución APRs, +19 pbs por el factor de apoyo a Pymes e infraestructuras, +23 pbs por la operación de Caser y +43 pbs por ajustes de valoración (principalmente EDP). Asimismo, el banco tendría pendiente de reconocer en torno a 42 pbs más de capital lo que elevaría el CET 1 “fully loaded” hasta 14,43%.
- ▶ **Inversión crediticia: el crédito bruto sano al sector privado aumenta +5%** trimestral apoyado por el crédito a empresas que crece +10% trimestral, una cartera que representa un 23% del total del saldo de crédito sano (vs 21% en 1T20).
- ▶ **Calidad crediticia: la tasa de morosidad se sitúa en el 3,1%** (vs 3,23% en 1T20) con un **saldo de dudosos** que cae cerca de un 1% en 2T20/1T20. La **cobertura se sitúa en el 50%**. Los **activos adjudicados** se reducen un 4% en 2T20/1T20 (vs -6% 1T20/4T19), y **estiman que el objetivo de reducción de estos activos planteado en el Plan Estratégico se conseguirá con un año de retraso**. Por segmentos, destaca el aumento de la morosidad en +27 pbs en el trimestre del negocio de financiación al consumo.

## Conferencia resultados

### 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. Renta 4 Banco es la entidad proveedora de liquidez de Liberbank, S.A.

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<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 Renta 4 Banco: 48% Sobreponderar, 42% Mantener y 10% Infraponderar.