


### Sabadell 4T20: mayores pérdidas a las esperadas

Lunes, 1 de febrero de 2021.

Los resultados de 4T20 a nivel se han situado en línea en margen de intereses, han superado en un 12% en margen bruto apoyado por comisione y principalmente por ROF, lo que se traslada al margen neto que también se sitúa muy por encima de nuestras estimaciones. En comparativa con el consenso, misma dinámica, superan en margen de intereses en un 2%, y de forma más holgada en margen bruto y margen neto (+18% y +85% respectivamente). En cuanto al beneficio neto del trimestre, registran una pérdida neta que se eleva a 201 mln de euros (vs -133 mln de euros R4e y -151 mln de euros consenso).

De los resultados destacamos: 1) Estabilidad del margen de intereses en Sabadell ex – TSB en el trimestre a pesar de la menor contribución de la cartera ALCO y apoyado por la actividad crediticia, 2) El MI/ATM se mantiene en 1,45% en 4T20 (vs 1,43% en 3T20) gracias a los volúmenes y menor coste de los recursos, 3) Elevados ROF, por encima de las estimaciones, alcanzado en el trimestre los 622 mln (vs 462 mln de euros R4e y 411 mln de euros consenso), 3) Buena evolución del plan de eficiencia en España, tras acometer costes de reestructuración por importe de 314 mln de euros que debería llevar a un ahorro de costes brutos de 141 mln de euros a partir de 2T21, 4) el coste de riesgo se sitúa en 86 pbs en línea con la guía de 85 – 90 pbs para el conjunto del año y 5) Se consume en el trimestre 30 de capital tras recoger el impacto de implementaciones regulatorias (-27 pbs) esperados para 2021, y el efecto de IFRS (-38 pbs) que no se logra compensar con el impacto positivo de +45 pbs por la menor deducción de intangibles.

La conferencia de resultados será a la 9:00h. Esperamos reacción positiva de la cotización. La atención estará en lo que pueden adelantar sobre el margen para seguir reduciendo el coste del pasivo, la evolución del crédito y el objetivo de capital. A la espera de la presentación del nuevo Plan Estratégico en mayo tras los resultados de 1T21. Mantener. P.O 0,40 eur/acc.

BancoSabadell 			Mantener		
(mln de euros)	4T19	4T20	Var %	Real vs. R4e	Real vs. Consenso *
<b>Margen de intereses</b>	910	854	-6%	1%	2%
Comisiones netas	372	350	-6%	5%	4%
Otros ingresos	-184	462	n.r	51%	96%
<b>Margen Bruto</b>	<b>1.098</b>	<b>1.666</b>	<b>52%</b>	<b>12%</b>	<b>18%</b>
Gastos de explotación/Amortización	-846	-1.074	27%	1%	-2%
<b>Margen antes de provisiones</b>	<b>251</b>	<b>592</b>	<b>136%</b>	<b>41%</b>	<b>85%</b>
Dotaciones a provisiones + Pérdidas por deterioro de activos	-365	-780	114%	24%	51%
<b>Beneficio neto atribuido</b>	<b>-15</b>	<b>-201</b>	<b>n.r</b>	<b>n.r</b>	<b>n.r</b>

\* Fuente: R4e y Grupo Sabadell

- **Inversión crediticia: el crédito bruto crece +1% i.a. en 2020** apoyado tanto por el avance en TSB (+0,6% i.a) como en España (+1% i.a.) aunque aquí en comparativa trimestral el crédito bruto cede un 0,6%.

## Primeras impresiones

- ▶ **Solvencia y Liquidez:** el CET 1 se sitúa en el 12,6% (vs 12,9% en 9M20).
- ▶ **Calidad crediticia:** la tasa de morosidad se reduce hasta 3,6% en el trimestre (vs 3,81% en 9M20) apoyado por el descenso del saldo de dudosos en vs 3T20 del 6% tras la venta de carteras de fallidos. Se mantiene la cobertura en niveles del 56%.

## 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.