


### Ibersol previo 2T20: fuerte impacto en términos operativos tras Covid-19.

Lunes, 28 de septiembre de 2020

*Ibersol publica resultados 2T20 el martes 29 de septiembre después del cierre. P.O. 4,01 eur/acc. Infraponderar.*

				Infraponderar				
(mln de euros)	2T19	2T20 R4e	Var % R4e	2019	2020 R4e	Var % R4e	2020e consenso	Var % consenso
<b>Ingresos totales</b>	121	46	-62%	499	288	-42,3%	320	-35,8%
<b>Ventas netas</b>	118	45	-62%	485	280	-42,2%	n.d.	n.d.
Otros Ingresos	3	1	-66%	13	7		n.d.	
<b>EBITDA (con NIIF 16)</b>	14	3	-78%	120	44	-63,1%	29	-75,5%
Margen EBITDA	11,5%	6,7%	-4,8 pp	24,6%	15,7%	-8,9 pp	9,2%	-15,5 pp
<b>EBIT</b>	7	-20	n.r	33	-22	n.r	-59	n.r
Margen EBIT	5,8%	-44,4%	-50,2 pp	6,8%	-7,9%	-14,7 pp	-18,4%	-
<b>Beneficio neto</b>	6	-30	n.r	18	-43	n.r	-67	n.r

#### Principales cifras:

- ▶ **Los ingresos del grupo en el 2T20** se verán muy afectados por el confinamiento generalizado en España y Portugal desde marzo. Estimamos unos ingresos de 46Mn€ en 2T20 vs. 121Mn€ del 2T19, lo que significa una caída de un -62%. Anticipamos que sea el trimestre más afectado ya que la mayoría de restaurantes del grupo han estado cerrados temporalmente, exceptuando los servicios *online* y de *takeaway*.
- ▶ **En términos operativos**, estimamos un fuerte impacto en el apalancamiento operativo afectado por el parón de las ventas en el mes de abril y mayo. Por ello, prevemos que el EBITDA con NIIF16 pase de 14Mn€ en 2T19 a 3Mn€ (-78,0%), lo que significa un deterioro del margen EBITDA con NIIF16 de -4,8 pp (del 11,5% en 2T19 al 6,7% en 2T20).
- ▶ **Otro aspecto a tener en cuenta son los niveles de deuda de la compañía.** Estimamos que a corto plazo la compañía no cumpla los *covenants* fijados y se vean obligados a renegociar la estructura financiera en el corto plazo. (DFN/EBITDA con NIIF 16 desde 10,2x en 2020e hasta 1,2x en 2025e).
- ▶ **Valoración negativa**, tanto por los negativos resultados esperados con apenas aperturas netas de restaurantes como por la incertidumbre en el corto y medio plazo por las medidas tomadas tanto en España y Portugal sobre el porcentaje máximo de aforo permitido, que puede obligar a recortes generalizados de plantilla y cierre de restaurantes si no hay un mínimo de rentabilidad que puedan obtener.

## Previo de 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 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.

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>. Beatriz Pérez Solana

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, 38% Mantener y 13% Infraponderar.