

Azkoyen previo resultados 1S22: continuará la tendencia positiva.

Miércoles, 27 de julio de 2022

César Sánchez-Grande – Head of Institutional Research

Azkoyen publicará los resultados correspondientes al 1S22 el próximo 29 de julio. Anticipamos unos **excelentes resultados que confirmen la positiva tendencia vista en el 2S21**, en donde la compañía consiguió situarse en niveles superiores a los de antes de la pandemia en las divisiones de Coffe & Vending Systems y en Payment Technologies. Dicho esto, esperamos un **fuerte crecimiento de las ventas del +9,2%** hasta 72,0 mln eur y del **+17,6% en términos de EBITDA** hasta los 10,9 mln eur. En términos de margen EBITDA, la estrategia de abastecimiento de la compañía y el éxito de la política de precios han permitido traspasar el impacto negativo de la inflación, reflejado en una mejora de 1,1 p.p. hasta el 15,2% vs. 14,1% de 1S21. A nivel de **endeudamiento financiero**, prevemos que la compañía cierre con una posición de deuda neta de 12 mln eur vs. una caja de 7,4 mln eur de cierre de 2021, como consecuencia del pago del dividendo (25 mln eur) y por una aumento del circulante por la mayor actividad y la estrategia de la compañía de incrementar los inventarios a precios favorables para luchar contra la inflación y los problemas en la cadena de suministros.

Por **divisiones: 1) Positiva evolución de Coffe & Vending Systems** (+17,0% en ventas hasta 23,9 mln eur) gracias a un excelente comportamiento de la división de café en Reino Unido y en Estados Unidos. Por otro lado, esperamos que siga aumentando el peso del canal HORECA, área que se verá reforzada en próximos trimestres tras la reciente compra de Ascaso. **2) Payment Technologies:** excelente evolución esperada (+14,6% en ventas hasta 21,9 mln eur) apoyado en las eliminaciones a las restricciones por la pandemia (casinos) que ha permitido la reactivación del área de gaming y al éxito de la estrategia de fortalecimiento comercial a nivel internacional. **3) Time & Security, Subgrupo Primion:** esperamos una ligera caída del -0,8% en ventas hasta 26,2 mln eur impactados negativamente por el repunte de la pandemia durante el 1T22 que impactó a la actividad en Alemania y al ritmo de ejecución de algunos proyectos.

Atentos a: 1) Inflación de costes: medidas que estan llevando a cabo como mayor eficiencia productiva y traspaso al cliente final vía subida de precios. **2) Guidance 2022.** Recordar que la actual guía anticipa **crecimientos tanto en ventas como en EBITDA**, con una reducción progresiva de los riesgos de inflación y de los problemas en las cadenas de suministros.

En conclusión, estimamos unos buenos resultados que deberían **recogerse de forma positiva en la cotización del valor. SOBREPONDERAR con P.O. de 8,2 eur/acción** vs. 9,0 anterior (impacto dividendo extraordinario, no incluye las recientes compras de Vendon y Ascaso).

Principales cifras:

	AZKOYEN. GROUP			Sobreponderar		
	1S21	1S22e R4	Var % R4e	2021	2022 R4e	Var % R4e
(mln de euros)						
Ingresos totales	66,0	72,0	9,2%	138,9	147,0	5,8%
EBITDA	9,3	10,9	17,6%	22,6	25,5	12,5%
Margen	14,1%	15,2%	1,1 pp	16,3%	17,3%	1,0 pp
Beneficio neto	5,4	5,6	3,9%	12,9	14,9	15,6%
Deuda neta (+) / Caja neta (-)	1,1	12,0	951,7%	-7,4	3,1	n.r.

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 tiene contratos de liquidez con Clínica Baviera, Castellana Properties (asesor registrado), Millenium Hotels (asesor registrado), Gigas (asesor registrado) y Almagro (asesor registrado). Asimismo, tiene un contrato de servicios bancarios, inversión y/o gestión con Grupo Ezentis, S.A., Atrys Health, Making Science, Almagro y Enerside, y cobertura de Análisis en Azkoyen e Inmobiliaria del Sur, servicios por los que cobra honorarios, a la vez que presta servicios de inversión y colocación a Grupo Ecoener, S.A. y/o accionistas o consejeros, y a Opdenenergy.

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.

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

Departamento de Análisis

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 Renta 4 Banco: 79% Sobreponderar, 15% Mantener y 6% Infraponderar.