

Prosegur (Pre-3T22): fuerte crecimiento de todas las áreas de negocio.

Miércoles, 2 de noviembre de 2022

Álvaro Arístegui Echevarría

Prosegur presentará los resultados correspondientes al 3T22 el próximo viernes día 4 de noviembre. Preveamos unos muy positivos resultados en base al crecimiento previsto de todas las áreas de negocio de la compañía. La reapertura de las economías tras el levantamiento de restricciones, ha comportado un importante empuje al crecimiento orgánico, con volúmenes también ayudados por el actual entorno inflacionista y la capacidad de la compañía de trasladar los aumentos de costes a sus precios finales. Por último, las variaciones de los tipos de cambio han sido positivas por primera vez en algunos años. Preveamos crecimientos y mejoras de márgenes en los negocios de CASH y Seguridad (en términos comprables), y un fuerte aumento en el número de conexiones en la división de Alarmas, cuyo valor en algún momento terminará siendo reconocido por el mercado. Reiteramos nuestra recomendación de **SOBREPONDERAR** y **precio objetivo en 4,55 eur/acc**, que implica un **potencial de revalorización superior al 150%** con respecto a la cotización actual.

PROSEGUR										Sobreponderar		
(mín de euros)	3T21	3T22 R4e	Var % R4e	3T22e cons.	Var % cons.	9M21	9M22 R4e	9M22e cons.	Var % cons.	2021	2022 R4e	Var % R4e
Ingresos operativos	898	1.130	26%	1.087	21%	2.535	3.132	3.089	22%	3.498	4.081	17%
EBITDA	108	124,5	15%	126	16%	279,0	342,5	343,0	23%	386	456,0	18%
Mg EBITDA	12,0%	11,0%	-1,0 pp	11,5%	-0,5 pp	11,0%	10,9%	11,1%	0,1 pp	11,0%	11,2%	0,1 pp
EBITA	67	74,5	11%	79	18%	159,0	205,5	208,8	31%	223	286,0	
Mg EBITA	7,5%	6,6%	-0,9 pp	7,2%	-0,2 pp	6,3%	6,6%	6,8%	0,5 pp	6,4%	7,0%	0,6 pp
EBIT	59	67,5	14%	71	21%	137,0	181,5	184,0	34%	192	245,0	28%
Mg EBIT	6,6%	6,0%	-0,6 pp	6,5%	0,0 pp	5,4%	5,8%	6,0%	0,6 pp	5,5%	6,0%	0,5 pp
Beneficio neto	19	20,6	8%	22	18%	45,0	52,6	54,0	20%	59	64,0	8%

Destacamos:

- Resultados que mostrarán muy fuertes crecimientos en todas las divisiones y áreas geográficas. Veremos un menor apalancamiento operativo por una difícil comparativa (q-o-q) sobre todo en el negocio de Seguridad, que en 2021 aún recibía ayudas por mantener el empleo en EE.UU., mientras que, en este ejercicio, ya sin ayudas, está experimentando un muy fuerte crecimiento (preveamos un 50%) en una estrategia en la que PSG está primando el crecimiento y la captación de nuevos clientes sobre la rentabilidad de los mismos. También preveamos muy fuerte crecimiento en la captación de nuevos clientes en el negocio de Alarmas, principalmente en MPA, que esperamos cierre el ejercicio con un número de suscripciones sensiblemente por encima de 450 mil, lo que ya es una base considerable y contribuirá en la dilución de las tasas de baja (CHURN) y de clientes en fases de promoción, lo que contribuirá a su vez en la mejora del ingreso medio (ARPU) de cara a 2023. Es cierto que el EBITDA Pre-SAC todavía estará impactado por el fuerte crecimiento del número de usuarios, que implica inversión en captación, y por un posible mayor gasto en estructura para adecuar la misma a la nueva dimensión de la compañía.

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), Making Science (asesor registrado) y Inversa Prime Socimi (asesor registrado). Asimismo, tiene un contrato de servicios bancarios, inversión y/o gestión con Grupo Ezentis, S.A., Atrys Health, **Repsol**, Making Science, Inversa Prime Socimi 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: 73% Sobreponderar, 20% Mantener y 7% Infraponderar.