

## CASH 3T22: excelentes resultados que superan las previsiones.

Viernes, 4 de noviembre de 2022

Álvaro Arístegui Echevarría

Excelentes resultados de CASH, superan nuestras estimaciones y las del consenso del mercado ampliamente desde la parte alta de la tabla tras haber registrado unos ingresos en el 3T22 estanco de 534 mln eur que implican un incremento de los mismos del 37% interanual superando las previsiones en más del 10%. El margen alcanzado en el 3T22 es similar al previsto, 19,7% por lo que el "outperformance" apreciado en ingresos se filtra aguas abajo hasta el EBIT. El Beneficio neto multiplica 4x al del mismo periodo del ejercicio anterior. Entre unos resultados mejores a lo previsto en el 3T22 estanco, y la nueva compra anunciada recientemente en el Reino Unido, nos veremos obligados a volver a revisar al alza nuestras estimaciones. Reiteramos recomendación de Sobreponderar y P.O. de 1,04 eur/acc.

PROSEGUER CASH		Sobreponderar							
(min de euros)	3T21	3T22	Var % R4e	Real vs R4e	Real vs cons	9M21	9M22	Var %	Real vs R4e
Ingresos operativos	390	534	37%	12%	11%	1.082	1.417	31%	4%
EBITDA	73	105	44%	12%	12%	210	275	31%	4%
Mg EBITDA	18,7%	19,7%	1,0 pp	-0,1 pp	0,2 pp	19,4%	19,4%	0,0 pp	0,0%
EBITA	50	75	50%	10%	10%	141	195	38%	4%
Mg EBITA	12,8%	14,1%	1,2 pp	-0,3 pp	0,0 pp	13,0%	13,8%	0,7 pp	-0,1%
EBIT	45	70	56%	14%	9%	126	178	41%	5%
Mg EBITA	11,5%	13,1%	1,6 pp	0,2 pp	-0,1 pp	11,6%	12,6%	0,9 pp	0,1%
Beneficio neto	9	36	300%	31%	33%	40	78	95%	11%

### Destacamos:

- Muy positivos niveles de actividad de CASH en el transcurso de 2022, apoyado en la reapertura de sus mercados y un entorno inflacionario que continúa impulsando su negocio. CASH ha registrado un crecimiento de sus ingresos del 31% en 9M22 (+26,8% de crecimiento orgánico, +4,8% de crecimiento inorgánico y -0,6% Fx) y hasta el 37,1% en el 3T22 estanco, con tasas de crecimiento orgánico del 26,8% en 9M22 y del 34,4% en el 3T estanco. Se han apreciado fuertes crecimientos de la facturación en todas las regiones (9M22 Latam +36,6%, Europa +22,4% y +16,1% orgánico y Asia Pacífico +20,8%). A nivel de crecimiento orgánico, también se aprecia crecimiento en todas las regiones.
- La mejora de la rentabilidad continúa progresando, con crecimientos del EBITA del 38,2% en 9M22 (+61,4% en relación al EBITDA subyacente) y hasta el 48% en el 3T22. El margen EBITDA del negocio subyacente (excluyendo plusvalías obtenidas en 2021 con la venta de AVOS) mejora 250 p.b. hasta el 13,7% en 9M22 (70 p.b. en términos absolutos).

- ▶ Además de los positivos resultados, la compañía continúa con su transformación digital, representando los “Nuevos Negocios” ya un 24,7% del total tras avanzar 3,3 p.p. (+4,5 p.p. en términos comparables). Los ingresos provenientes de estos negocios han avanzado un 51% (+62,7% en términos comparables) durante 9M22 y alcanzan ya los 350 mln eur.

## 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) e 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](mailto:online@renta4.es) Del total de recomendaciones elaboradas por el Departamento de Análisis de Renta 4 Banco: 73% Sobreponderar, 20% Mantener y 7% Infraponderar.