

Previo de Resultados

Amrest previo 4T22: la presión de costes lastrará los márgenes.

Martes, 7 de febrero de 2023

Amrest publica resultados el martes 28 de febrero tras el cierre del mercado, conferencia el día 1 de marzo a las 9:30h. Mantener. P.O. 4,3 eur/acc.

AmRest					MANTENER				
(mín de euros)	4T21	4T22 R4e	4T22 consenso	VAR % R4e	2021	2022 R4e	Var % R4e	2022e consenso	Var % consenso
Ventas netas	631	665	657	5%	1917	2436	27%	2428	27%
Europa Central y del Este	304	337	296	11%	873	1162	33%	1121	28%
Europa Occidental	227	217	224	-4%	721	823	14%	830	15%
Rusia	58	68	82	17%	185	288	55%	302	63%
China	28	26	30	-6%	100	75	-25%	92	-8%
Otros	14	17	25	18%	38	88	135%	83	121%
EBITDA	98	106	103	9%	359	397	10%	398	11%
Margen EBITDA	16%	16%	16%	3%	19%	16%	-13%	16%	-13%
EBIT	28	37	34	30%	103	86	-17%	83	-19%
Margen EBIT	4%	5%	5%	23%	5%	4%	-35%	3%	-36%
Beneficio neto	5	19	15	248%	35	22	-38%	43	21%

Principales cifras:

- ▶ Los **resultados del 4T22 seguirán viéndose afectados por los elevados precios de las materias primas** (aunque normalizándose) y por la **inflación de costes** (incremento de gastos de personal, etc), a pesar de la mejora en **ventas a doble dígito**, siguiendo la tónica registrada a lo largo del año.
- ▶ A nivel **EBITDA** estimamos que siga **avanzando +8,6% en términos totales hasta los 106 mln eur** (margen del 16%), pero **impactado a nivel margen EBITDA -218 pbs** por la inflación de costes y por el modelo de negocio QSR donde no se tiende a trasladar el incremento de los costes vía precios directamente, sino indirectamente (reducción de ofertas, modificación de promociones, etc). De esta forma el **EBITDA** para el año **2022** se situaría en los **396 mln eur** (+10% vs 2021) y margen EBITDA 16,3% (-246 pbs vs 2021).
- ▶ En relación con el número de **restaurantes**, estimamos que la compañía cierre el año con 2.284 locales, un -6,2% vs. 2021 (-152 vs 2021). La minoración del número de emplazamientos se debe principalmente a la venta de 59 restaurantes en Rusia y al cese de actividad de Pizza Hut en Alemania (85 restaurantes).
- ▶ En la **conferencia de resultados** (9:30h), el **principal foco de atención** estará en: **1)** las guías para el año 2023, que deberían seguir mostrando cierto impacto derivado de la presión en costes y los elevados precios de las materias primas, **2) China**, tras un año complejo por las políticas cero covid, esperamos que la entidad dé más información de las dinámicas registradas tras la reapertura y los planes de crecimiento en el país, **3) Rusia**, cese de actividad tras el acuerdo de venta de los 216 KFC el pasado mes de diciembre, esperamos información en relación al proceso de aprobación por parte del gobierno ruso y **4) Planes de crecimiento** en el resto de geografías y el destino de los fondos obtenidos tras la desinversión en Rusia.

Previo de Resultados

- ▶ **En conclusión**, consideramos que **la cotización está recogiendo el escenario descrito** (márgenes presionados por el incremento de los costes y con una reducida capacidad de incremento del precio en el negocio QSR). Bajo este escenario, reiteramos nuestra recomendación de MANTANER con precio objetivo de 4,3 eur/acción.

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 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 Opdenergy.

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: 58% Sobreponderar, 36% Mantener y 6% Infraponderar.