

Amrest 4T22: Resultados peor de lo esperado registrando un deterioro de 55 mln eur.

Martes, 28 de febrero de 2023

Alfonso Batalla Eguidazu – Equity Research Analyst

Amrest presentó resultados 4T22 tras el cierre de mercado, unos resultados peor de lo esperado. La compañía ha registrado unos ingresos que ascienden a 651,1 mln eur (-1% vs R4e y -0,9% vs consenso). El EBITDA del periodo se situó en 94,3 mln eur (-11% vs R4e y -8,4% vs consenso) con márgenes cayendo -2 puntos básicos por las presiones inflacionistas y la escasa capacidad de trasladar el incremento de los costes a los clientes. El EBIT del periodo muy por debajo al estimado (-35% R4e y -29,4% vs consenso). El beneficio neto -3 mln eur 4T22.

Los ingresos del negocio QSR crecen +26,3% registrando el mejor dato de la historia de la compañía 2.422 mln eur pero por debajo de nuestras estimaciones. El EBITDA se incrementa +7% frente al año anterior (-3% vs R4e y consenso). El EBIT retrocede -29.1% hasta los 73 mln, deteriorándose el margen en 1 punto básico. El beneficio neto del año decepciona al situarse en 1,3 mln eur por las provisiones -55,4 mln eur realizadas por las desinversiones llevadas a cabo en el periodo. La compañía cierra el año con 2.340 restaurantes tras abrir 109 nuevos emplazamientos, cerrado 63 que considerados como no estratégicos y transferido 145 por las ventas de Pizza Hut Rusia y Alemania.

En conclusión: resultados peor de lo esperado, decepcionando en todas las líneas de la cuenta de pérdidas y ganancias. **Amrest celebra conferencia de resultados a las 16:00h donde estaremos atentos a las guías para el año 2023, la evolución de la venta de los restaurantes de KFC en Rusia, la evolución de las principales dinámicas.**

AmRest						MANTENER					
(mln de euros)	4T21	4T22 R4e	4T22 consenso	4T22	VAR % R4e	2021	2022 R4e	2022	Var % R4e	2022e consenso	Var % consenso
Ventas netas	631	665	657	651	-2%	1917	2436	2422	-1%	2428	0%
Europa Central y del Este	304	337	296	309,1	-8%	873	1162	1134	-2%	1121	1%
Europa Occidental	227	217	224	223,5	3%	721	823	829	1%	830	0%
Rusia	58	68	82			185	288			302	
China	28	26	30	20,2	-22%	100	75	83	10%	92	-11%
Otros	14	17	25			38	88			83	
EBITDA	98	106	103	94,3	-11%	359	397	384	-3%	398	-3%
Margen EBITDA	16%	16%	16%	14%	-2 pp	19%	16%	16%	0 pp	16%	-1 pp
EBIT	28	37	34	24	-35%	103	86	73	-17%	83	-12%
Margen EBIT	4%	5%	5%	4%	-2 pp	5%	4%	3%	-1 pp	3%	0 pp
Beneficio neto	5	19	15	-3	-116%	35	22	1	-38%	43	-97%

Principales cifras:

- ▶ Amrest cierra el año 2022 obteniendo un **nuevo récord histórico de ingresos**, en un entorno muy complejo por las presiones inflacionistas registradas en las distintas geografías donde operan.
- ▶ El EBITDA de 2022 registrado asciende a 384 mln, avanzando +7% frente a 2021 y el margen retrocediendo 3 puntos básicos por las presiones inflacionistas que han durado más de lo esperado y afectado en mayor medida. El negocio QSR, al no poder hacer un traspaso de los incrementos de los costes, las eficiencias juegan un papel fundamental. Para poder incrementar los márgenes la compañía ha puesto en marcha un plan de ahorro de costes centrado en varios pilares: eficiencia energética, control de procesos con proveedores, reducción de residuos, etc.
- ▶ La compañía cierra el año con 2.340 restaurantes, realizando a 109 nuevas inauguraciones tras el cierre de 63 locales considerados no estratégicos. Además, la

compañía ha traspasado 145 locales de Pizza Hut repartidos entre Rusia y Alemania. Por último, la compañía anunció en diciembre el proceso de venta de los KFC en Rusia. Esperamos que se de más información al respecto en la conferencia de resultados.

- ▶ Las **inversiones** llevadas a cabo por Viscofan a lo largo del año ascendieron hasta **125,6 mln eur** (+36,5% vs 2021 y +25,6% vs la guía para el año) para incrementar la capacidad productiva de envolturas y mejorar el servicio ante el incremento de la demanda.
- ▶ La **deuda financiera neta se reduce en 42 mln eur** hasta los 425,4 mln eur (vs 467,4 mln en dic-21). La reducción de deuda se ha compaginado con un incremento de las **inversiones** del 43,4% hasta los **148,7 mln eur**.

Reiteramos nuestra recomendación de MANTENER con P.O. de 5,2 eur/acción.

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

Del total de recomendaciones elaboradas por el Departamento de Análisis de Renta 4 Banco: 61% Sobreponderar, 35% Mantener y 4% Infraponderar.