

## CASH (Pre-3T22): continúan las tendencias positivas.

Miércoles, 2 de noviembre de 2022

Álvaro Arístegui Echevarría

Prevedemos un muy fuerte crecimiento en los resultados del tercer trimestre de 2022 (a publicarse el próximo viernes día 4), en una continuación de las tendencias observadas desde el comienzo del ejercicio, con volúmenes y precios al alza en prácticamente todos los mercados donde opera la compañía. Será interesante analizar la evolución de las operaciones en Europa, especialmente en Alemania, donde hemos observado cierto parón en otros sectores de actividad. Prevedemos un importante incremento de los ingresos (3T22e +22%), con un EBITDA que esperamos alcance los 94 mln eur (+29% gracias al apalancamiento operativo proveniente del incremento de volúmenes y subida de precios). Nuestras previsiones se encuentran alineadas con las del consenso del mercado, que como argumentábamos en nuestro informe de la compañía del pasado 4 de octubre, se han venido revisando al alza en semanas previas para ajustarse a la realidad de la compañía. En conjunto, prevedemos unos muy positivos resultados que nos llevan a reiterar nuestra recomendación de **SOBREPONDERAR** y **precio objetivo en 1,04 eur/acc**.

PROSEGUR CASH										Sobreponderar	
(mln de euros)	3T21	3T22 R4e	Var % R4e	3T22e cons.	Var % cons.	9M21	9M22 R4e	Var % R4e	2021	2022 R4e	Var % R4e
<b>Ingresos operativos</b>	390	475	22%	483	24%	1.082	1.358	26%	1.519	1.840	21%
<b>EBITDA</b>	73,0	94	29%	94	29%	210	264	26%	300	360	20%
Mg EBITDA	18,7%	19,8%	1,1 pp	19,5%	0,8 pp	19,4%	19,4%	0,0 pp	19,7%	19,6%	-0,2 pp
<b>EBITA</b>	50,0	68	37%	68	36%	141	188	34%	205	261	28%
Mg EBITA	12,8%	14,4%	1,6 pp	14,1%	1,3 pp	13,0%	13,9%	0,8 pp	13,5%	14,2%	0,7 pp
<b>EBIT</b>	45,0	61	36%	64	42%	126	169	34%	166	236	42%
Mg EBIT	11,5%	12,9%	1,4 pp	13,3%	1,7 pp	11,6%	12,5%	0,8 pp	10,9%	12,9%	1,9 pp
<b>Beneficio neto</b>	9,0	28	206%	27	200%	40,0	70	76%	33,0	98	197%

### Destacamos:

- El fuerte crecimiento orgánico (ingresos 9M22e +25,7%) propiciado por el fuerte aumento de los volúmenes, apoyados por: a) la reapertura de las economías y un entorno de elevada inflación, b) el incremento de los precios como consecuencia del traslado de la subida de los costes, c) aumento en la penetración de los “nuevos productos” y d) un entorno de tipos de cambio que ha sido beneficioso para la compañía por primera vez en varios años.
- El fuerte crecimiento del beneficio operativo bruto EBITDA, que estimamos avanzará hasta un 28,8% en el 3T22 con un incremento de su margen de 1 p.p. hasta 19,8%. El crecimiento del EBITDA esperado según R4, alcanzará el +25,7% en 9M22 a pesar de las plusvalías registradas en 1S21.
- También podemos esperar avances en el proceso de fusión de las operaciones en Australia, un catalizador para la evolución de los márgenes y beneficios en

2022. Así como más detalles sobre de la reciente adquisición de la compañía británica ChangeGroup, que vendrá a reforzar la división de “Nuevos Productos” (23,4% del total de ingresos en 1S22), y dada su dimensión nos llevará a revisar nuestras previsiones nuevamente.

## 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.