


AZKOYEN previo resultados 2020: Sin sorpresas.

Jueves. 18 de febrero de 2021

César Sánchez-Grande – Head of Institutional Research

Azkoyen publicará los resultados correspondientes al 4T20/2020 el próximo 26 de febrero (hora no confirmada). P.O. 8,2 eur/acc. Sobreponderar.

Principales cifras:

				Sobreponderar		
(mln de euros)	4T19	4T20 R4	Var %	2019	2020 R4e	Var % R4e
Ingresos totales	39,2	32,3	-17,5%	145,8	116,2	-20,3%
EBITDA	8,1	3,7	-53,8%	25,7	14,2	-44,7%
Margen EBITDA	20,6%	11,5%	-9,1 pp	17,6%	12,2%	-5,4 pp
EBIT	6,4	1,9	-69,6%	19,4	7,8	-59,7%
Margen EBIT	16,3%	6,0%	-10,3 pp	13,3%	6,7%	-6,6 pp
Beneficio neto	6,6	1,3	-80,8%	16	4,7	-70,8%

- ▶ **Valoración neutra.** Esperamos unos resultados en línea con nuestras estimaciones y las del consenso de mercado que no deberían tener un impacto relevante en la cotización del valor.
- ▶ **La tercera ola afectará a los resultados del 4T20:** el empeoramiento de la pandemia durante la última parte del año, estimamos que impactará negativamente en la evolución de las divisiones de **Coffee & Vending Systems** y en **Payment Technologies** como consecuencia de las medidas restrictivas de horarios impuestas al sector HORECA.
- ▶ **Estimaciones R4:** bajo este escenario esperamos una caída de las **ventas del -20,3% hasta 116,2 mln eur.** En términos operativos, esperamos un descenso del **EBITDA del -44,7%** hasta 14,2 mln eur, que siúe el margen en el 12,2% vs. 17,6% de 2020.
- ▶ **Generación de caja a pesar de la pandemia:** destacamos positivamente nuestras estimaciones de una generación de caja en el año de 4,4 mln eur que permita reducir la deuda neta hasta 6,1 mln eur vs. 10,5 mln eur de 2019. Esta circunstancia pone de manifiesto la capacidad de la compañía para adaptarse a cada situación del momento y al éxito de las medidas de control de costes llevadas a cabo.
- ▶ **Sin riesgos en el cumplimiento del guidance:** recordamos que la compañía espera que el efecto de la pandemia impacte negativamente en las ventas de 2020. Por otro lado, apuntaron que gracias a la sólida posición financiera (6,1 mln eur de deuda neta 2020 R4e) a la diversificación geográfica y de negocio y

Previo de Resultados

► **Atentos a:**

- 1- Evolución del impacto en resultados y balance del COVID-19.
- 2- Guidance que de la compañía de cara a 2021 en el que esperamos una fuerte recuperación (ventas +19,7% hasta 139,1 mln eur y EBITDA +48,9% hasta 21,2 mln eur). En cualquier caso, esperamos un año claramente de menos a más con un 1T21 que comparará negativamente con el 1T20 (no afectado por el Covid-19 en los meses de enero y febrero solo en Italia).

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 es la entidad proveedora de liquidez de Liberbank, Inmobiliaria Colonial, Castellana Properties (asesor registrado), Rovi, Millenium Hotels (asesor registrado); asimismo, tiene un contrato de servicios bancarios e inversión con Grupo Ezentis, S.A., asesoramiento a accionista significativo en Mediaset España y cobertura de Análisis en Clínica Baviera y Azkoyen, servicios por los que cobra honorarios.

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: 55% Sobreponderar, 35% Mantener y 10% Infraponderar.