

DIA 4T20: resultados positivos, pendientes de la segunda fase del plan de transformación.


Jueves, 25 de febrero de 2021

Ana Gómez Fernández

De acuerdo con los datos adelantados por la compañía el pasado mes de enero, las ventas netas del 4T20 retrocedieron un -5,6% principalmente por la continuación en el proceso de racionalización de tiendas y el deterioro de las divisas latinoamericanas. Por su parte el LFL continúa mostrando ritmos positivos de crecimiento en el +6,9% principalmente liderado por España (+10%). El EBITDA ajustado mejoró sustancialmente respecto al 4T19 registrando 32 mln eur positivos en el 4T20 (vs -51 mln eur en 4T19). En el agregado de 2020 las ventas netas se mantienen prácticamente planas (+0,2%), a pesar del cierre de tiendas (-6,9% en el conjunto del año) y la debilidad de divisas Latam. En términos de LFL, en 2020 el crecimiento fue del +7,6%, por países: España +6,7%, Portugal +12,4%, Brasil -22,2% y Argentina -26,8%. Por su parte el EBITDA ajustado registró 123 mln eur (vs -91 mln eur en 2019) gracias a la mejora del margen bruto y la reducción en los costes de reestructuración.

No se han ofrecido nuevos detalles sobre el acuerdo de recapitalización y refinanciación, que incluye: 1) ampliación de capital por 500 mln eur con el que se liberará de un importe equivalente de deuda financiera. 2) Modificación y refundición del actual acuerdo de financiación sindicada por ~900 mln eur para extender su vencimiento de mar-23 a dic-25. 3) Modificación de los términos y condiciones del bono por 300 mln eur y vencimiento en abr-23, extendiendo su vencimiento a no antes de jun-26 y aumentando su cupón. 4) Extensión de las fechas de vencimiento de determinadas líneas bilaterales y líneas de crédito.

De cara a 2021 la atención seguirá en la ejecución de la estrategia (segunda fase del plan de transformación) centrada en 1) oferta mejorada de producto fresco, 2) nuevo modelo operativo en tienda, 3) desarrollo de la marca blanca, 4) nuevo modelo de franquicia, y 5) refuerzo de los segmentos online y envío express. Si bien valoramos favorablemente el plan de transformación, encabezado por un equipo con amplia experiencia en el sector, consideramos que todavía es pronto para valorar su éxito, al encontrarse todavía en fase de implementación (más avanzado en Iberia que en Latam). Cuando se dé a conocer a cuánto se hará la ampliación procederemos a incorporarlo en el modelo. La conferencia es a las 9:30h. P.O. y recomendación en revisión.

DIA 						
(mln de euros)	4T19	4T20	Var %	2019	2020	Var %
Ventas netas	1.788	1.688	-6%	6.871	6.882	0,2%
España	1.048	1.143	9%	4.177	4.509	8%
Portugal	147	158	8%	594	630	6%
Argentina	273	174	-36%	1.021	829	-19%
Brasil	319	213	-33%	1.078	914	-15%
EBITDA ajustado	-51	32	n.r.	-91	123	n.r.
Margen EBITDA ajustado	-2,9%	1,9%	4,74 pp	-1,3%	1,8%	3,11pp
España	-21	26	n.r.	18	100	447%
Margen EBITDA	-2,0%	2,2%	4,21 pp	0,4%	2,2%	1,77pp
Portugal	3	6	110%	10	17	79%
Margen EBITDA	2,0%	4,0%	1,95 pp	1,6%	2,7%	1,11pp
Argentina	1	4	311%	12	20	64%
Margen EBITDA	0,3%	2,1%	1,79 pp	1,2%	2,4%	1,22pp
Brasil	-34	-4	n.r.	-131	-14	n.r.
Margen EBITDA	-10,8%	-1,9%	8,89 pp	-12,1%	-1,5%	10,61pp
EBIT	-217	-99	n.r.	-580	-182	n.r.
Beneficio neto atribuible	-286	-118	n.r.	-791	-364	n.r.

Primeras impresiones

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: 56% Sobreponderar, 34% Mantener y 10% Infraponderar.