

AmRest previo 4T20: fuerte impacto negativo en todos sus mercados exceptuando China.

Miércoles, 3 de febrero de 2021

AmRest publicará sus resultados del 4T20 el jueves 25 de febrero. P.O. 5,23 eur/acc. Infraponderar. Conferencia de resultados: viernes 26 de febrero (sin hora confirmada).

AmRest					Infraponderar				
(mln de euros)	4T19	4T20 R4e	4T20 consenso	Var % R4e	2019	2020 R4e	Var % R4e	2020e consenso	Var % consenso
Ventas netas	529	398	398	-25%	1.962	1.523	-22%	1.523	-22%
Europa Central	232	172	172	-26%	839	686	-18%	686	-18%
Europa Occidental	211	158	158	-25%	797	583	-27%	583	-27%
Rusia	56	38	38	-31%	207	153	-26%	153	-26%
China	22	23	23	3%	90	76	-15%	76	-15%
Otros	9	7	7	-23%	29	26	-11%	26	-11%
Costes Operativos	-428	-326	-397	-23,9%	-1.568	-1.296	-17%	-1.363	-17%
EBITDA (con IFRS 16)	101	72	0	-29%	394	227	-42%	160	-59%
Margen EBITDA	19,1%	18,1%	0,1%	-1,0 pp	19,5%	14,9%	-4,6 pp	10,5%	-9,0 pp
EBIT	33	7	-9	-79%	106	-107	n.r	-123	n.r
Margen EBIT	6,2%	1,8%	-2,4%	-4,5 pp	5,4%	-7,0%	-12,4 pp	-8,1%	-1,1 pp
Beneficio neto	39	3	6	-94%	67	-157	n.r	-154	n.r

* Consenso de 6 analistas

Principales cifras:

- ▶ Esperamos un **impacto negativo de los resultados anuales** a pesar del cierre de restaurantes no rentables y el buen comportamiento en China y Francia (Sushi Shop) **en el último trimestre**, ya que no compensan los gastos derivados de la pandemia y el peor comportamiento en el resto de mercados. **Continuamos con incertidumbre en el corto y medio plazo en el sector restauración** por las medidas tomadas en Europa sobre cierres temporales de los restaurantes y el porcentaje máximo de aforo permitido, que puede obligar a recortes generalizados de plantilla y cierre de restaurantes si no hay un mínimo de rentabilidad que puedan obtener.
- ▶ **Hoy hemos conocido las ventas preliminares del grupo en el 4T20** (-24,9% en 4T20 y -22,4% en 2020 acumulado) situándose en los 398 mln eur y 1.523 mln eur respectivamente. **Destacamos el fuerte impacto en Rusia por tipo de cambio desfavorable** (-31% vs 4T19) y Europa Central por el **cierre masivo de restaurantes en República Checa** tras las nuevas restricciones a la movilidad (-26%). Europa Occidental también se ha visto afectada por las fuertes medidas restrictivas tomadas en Alemania, Francia y España obligando a cerrar sus restaurantes temporalmente, pero compensado en parte por una buena evolución de Sushi Shop en Francia y sus servicios *online* y de *takeaway*.

Previo de Resultados

- ▶ **En términos operativos**, estimamos un **impacto negativo tanto en Europa Central como Occidental** por el cierre temporal de restaurantes tras las estrictas restricciones tomadas en República Checa, Alemania, Francia y España. Destacamos la **buena evolución en China** durante el último trimestre con la reapertura de tiendas y un fuerte crecimiento del servicio *online*. No obstante, no estimamos que compense la caída en márgenes del resto de mercados por costes derivados de la pandemia.

Por ello, prevemos que el EBITDA con IFRS16 pase de 101 mln eur en 4T19 a 72 mln eur en 4T20 (-29%), lo que significa una **reducción de -1pp con respecto al año anterior. De cara a 2020 acumulado estimamos un deterioro del margen EBITDA en -4,6 pp** (14,9% en 2020e vs 19,5% en 2019) por el menor volumen en ventas y gastos adicionales por Covid-19.

- ▶ **En cuanto a restaurantes**, estimamos un total de 2.405 restaurantes en 2020 (+66 aperturas netas en 2020 vs +213 en 2019). Destacamos el cierre de 30 restaurantes no rentables en el último trimestre. A finales de diciembre tenían operativas un 92% de sus tiendas frente a un 98% en el trimestre anterior.
- ▶ **Otro aspecto a tener en cuenta son los niveles de deuda de la compañía**, nos sigue preocupando los altos niveles de endeudamiento que tiene la compañía a c/p y su capacidad para seguir creciendo. (DFN/EBITDA con IFRS 16 desde 6,1x en 2020e).
- ▶ Recordamos que la compañía publicará sus resultados del 4T20 y la conferencia de resultados tendrá lugar el **viernes 26 de febrero** (sin hora confirmada).
- ▶ **Reiteramos nuestra recomendación de infraponderar con P.O 5,23 eur/acc.**

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 Renta 4 Banco, 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 Renta 4 Banco por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Renta 4 Banco 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.

Renta 4 Banco 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.

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 de Renta 4 Banco 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. Renta 4 Banco 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.

Renta 4 Banco 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 Renta 4 Banco 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.

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 Renta 4 Banco. 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.

Renta 4 Banco es una entidad regulada y supervisada por la CNMV.

Renta 4 Banco. Paseo de la Habana, 74, 28036 Madrid

D^a. Beatriz Pérez Solana

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: 53% Sobreponderar, 37% Mantener y 10% Infraponderar.