

Metrovacesa previo 3T22: señales de una menor demanda.

Lunes, 24 de octubre de 2022

Javier Díaz – Senior Equity Analyst

*Metrovacesa publicará sus resultados correspondientes a 3T22/9M22 el próximo jueves 27 de octubre antes de la apertura de mercado, a los que seguirá una **conference call** el mismo día a las 10:00h CET (que podrá a seguirse a través de: <https://streamstudio.worldtelevision.com/1043-1585-34130/en>; +34 919 01 16 44 – PIN 285718#).*

*Tras un 2T22 en el que el sector ya comenzó a mostrar signos de **ralentización** desde el punto de vista comercial, estimamos que la tendencia se acelere en 3T22, afectado negativamente a la demanda de vivienda ante el contexto de elevada inflación y repunte de tipos de interés (Euribor 12M promedio en 3T22 del 1,5%, repuntando desde el 0,96% a principios de julio hasta el 2,5% a finales de septiembre). En este sentido, estimamos un nivel de **pre-ventas de 380 unidades en 3T22** (frente a las 568 unidades pre-ventas en 1T22 y las 412 en 2T22). Por su parte, prevemos **igualmente cierta ralentización en las entregas trimestrales** por efecto estacional, estimando **375 unidades entregadas en 3T22** (vs 540 en 1T22 y 412 en 2T22), si bien a un **ASP mayor** que el registrado a 1S22 (253k a 1S22, que estimamos se eleve a 260k a 9M22). Con ello, **Metrovacesa elevaría las entregas a 1.327 unidades a 9M22**, por lo que la espera del último trimestre (estacionalmente más fuerte a nivel de entregas) estimamos que la Compañía cumpla con el rango mínimo de entregas previsto para el ejercicio (1.600 unidades).*

*No esperamos sorpresas en cuanto al **margen bruto** en el negocio de promoción (21,0% R4e a 9M22), toda vez que esperamos **ventas de suelo por importe muy residual en el trimestre**.*

*En conclusión, **ralentización operativa y comercial con mantenimiento de márgenes**, esperando que Metrovacesa **reitere su guía** de cara al conjunto del año, por lo que el impacto de los resultados debería ser neutro. Reiteramos nuestra recomendación de **SOBREPONDERAR** con **P.O. 8,3 eur/acción**.*

Principales cifras:

metrovacesa			Sobreponderar			
(mln de euros)	3T21	3T22 R4e	Var % R4e	9M21	9M22 R4e	Var % R4e
Ingresos totales	147,7	104,9	-29,0%	335,1	351,5	4,9%
Margen bruto	35,5	21,9	-38,3%	66,7	72,7	9,0%
Margen bruto residencial	25,0%	21,0%	-4,0%	21,6%	21,0%	-0,5%
EBITDA	21,6	8,4	-61,0%	29,7	31,6	6,5%
Margen EBITDA	14,6%	8,0%	-6,6%	8,9%	9,0%	0,1%
Beneficio neto	12,5	5,1	n.a.	10,2	17,1	67,3%

- **Atentos a: 1) margen bruto; 2) nivel de pre-ventas; 3) confirmación de la guía 2022** (rango de entregas entre 1.600 y 2.000 unidades; vs 1.700 R4e, y flujo de caja operativo > 150 mln eur; vs 152,9 mln eur R4e), y; **4) posible anuncio del primer dividendo** con cargo a resultados 2022 (contra prima; recordemos que el año pasado la Compañía abonó dividendo en diciembre).

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 Opdenergy.

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: 73% Sobreponderar, 21% Mantener y 7% Infraponderar.