

## Conferencia de resultados

### Renta Corporación 2020: protegiendo el balance a costa de una menor actividad.

Viernes, 26 de febrero de 2021

**Pablo Fernández de Mosteyrín – Equity Research Analyst**

**Javier Díaz Izquierdo – Senior equity analyst**

Tras presentar unos resultados débiles y ligeramente por debajo de nuestras estimaciones en ventas y EBITDA, muy penalizados por el parón en la actividad provocado por la covid-19, el management ha ofrecido conferencia, explicando las cifras y compartiendo su visión sobre la situación actual y sus efectos sobre la actividad de la Compañía.

Así, en línea con la caída de la actividad en el mercado, las ventas de Renta Corporación se han visto reducidas en un 50% i.a. en el conjunto de 2020, tanto en el negocio transaccional como en el patrimonial. Además, con vistas de proteger el balance se han dejado vencer opciones sobre activos por valor de más de 3 mln eur, lo que unido a los estrechos márgenes con los que se han cerrado las 11 operaciones del ejercicio (vs 21 2019) ha resultado en un EBITDA negativo de 5,2 mln eur.

A nivel de generación de caja, pese al resultado operativo negativo, la venta de existencias y el cobro de deudores, lleva a una generación de caja de unos 18 mln eur, de los cuales 15,5 se aplican a la amortización de deuda, que se reduce hasta los 47,5 mln eur, y los 2,5 mln restantes suponen un incremento de efectivo.

Los principales mensajes del equipo gestor han ido dirigidos a resaltar que **i)** la prioridad ha sido y es mantener la solidez del balance. Con el apoyo de los créditos ICO se ha podido refinanciar vencimientos y alargar plazos para afrontar con garantías 2021 y amortizar si es necesario los vencimientos del periodo, para lo que cuentan con una liquidez de 7,7 mln eur vs vencimientos no prorrogables 3-4 mln eur; **ii)** las palancas de crecimiento futuro continúan siendo las mismas (crecer a través de operaciones de mayor tamaño) aunque se retrasan los objetivos del Plan Estratégico; **iii)** control sobre los gastos de estructura, que en 2020 han crecido de forma extraordinaria por la creación de nuevos vehículos de inversión que, no obstante, no contamos con que se materialicen antes de 2022; **iv)** de cara a 2021, la Compañía cuenta con existencias por valor de 65,2 mln eur, de los cuales 18,1 mln eur corresponden al suelo residencial de Cánoves, 6,2 mln eur a opciones de compra sobre activos por valor de 89 mln eur y los restantes 41 mln son activos estratégicos, de los cuales el 55% hoteleros, 26% oficinas (2 activos), 4% industrial (2 activos) y 24% residencial.

Recomendación Mantener y precio objetivo 2,25 eur/acc.

(mln eur)	Var				2019	2020	Var 20/19	Var vs R4e
	4T19	4T20	4T20/4T19	Var vs R4e				
<b>Ventas</b>	<b>37,2</b>	<b>12,5</b>	<b>-66%</b>	<b>-24%</b>	<b>92,0</b>	<b>46,1</b>	<b>-50%</b>	<b>-8%</b>
Negocio transaccional	29,2	9,1	-69%	-26%	77,3	38,8	-50%	-7%
Negocio patrimonial	8,0	3,4	-58%	-19%	14,7	7,3	-50%	-10%
<b>EBITDA</b>	<b>10,1</b>	<b>-2,3</b>	<b>-123%</b>	<b>-16%</b>	<b>21,0</b>	<b>-5,2</b>	<b>-125%</b>	<b>-8%</b>
Margen EBITDA	27%	-18%	-1,7pp	-1,7pp	23%	-11%	-34,1pp	0,0pp
<b>Beneficio Neto</b>	<b>9,0</b>	<b>-5,1</b>	<b>-157%</b>	<b>-1%</b>	<b>17,1</b>	<b>-8,8</b>	<b>-151%</b>	<b>0%</b>
Deuda neta (ex partic.)					63,9	47,5	-26%	-2%
DN/EBITDA					3,9	n.a.	n.a.	n.a.

## Conferencia 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 publicados 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.

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.

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

Pablo Fernández de Mosteyrín, Javier Díaz Izquierdo.

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