

Previo de Resultados

Renta Corporación 3T20: muy poca actividad, previsible presión en márgenes y atención a los *covenants*!

Martes, 27 de octubre de 2020

Renta Corporación publica resultados correspondientes al 3T20 el jueves antes de la apertura del mercado y no realizará conference call.

Esperamos continuar viendo unos resultados extremadamente débiles, tanto en el negocio transaccional como en el patrimonial, con pocas operaciones de venta de inmuebles y nula actividad inversora por parte de Vivenio, continuando con la tendencia observada en el 2T20, tras la irrupción de la covid-19. No esperamos una mejoría real en el corto plazo, aunque sí contamos con nuevas operaciones antes de fin de año que maquillen las cuentas de un ejercicio de transición.

La incertidumbre sobre la evolución de la economía y los efectos estructurales de la pandemia sobre el mercado inmobiliario han provocado un parón en la actividad, que afecta muy negativamente a la actividad de la Compañía, con un negocio muy cíclico y escasa visibilidad a largo plazo.

Recomendación y precio objetivo en revisión.



en revisión

(mln eur)	3T19	3T20 R4e	Var 3T20/3T19	9M19	9M20 R4e	Var 9M20/9M19	2019	2020 R4e	Var 20/19 R4e
Ventas	23,1	3,5	-85%	54,8	29,1	-47%	92,0	50,0	-46%
Negocio transaccional	20,6	2,6	-87%	48,1	25,4	-47%	77,3	41,9	-46%
Negocio patrimonial	2,5	0,9	-64%	6,7	3,7	-45%	14,7	8,1	-45%
EBITDA	4,1	-1,8	nr	10,9	-2,6	nr	21,0	-1,6	nr
Margen EBITDA	18%	-52%	nr	20%	-9%	nr	23%	-3%	nr
Beneficio Neto	3,0	-2,4	nr	8,1	-3,7	nr	17,1	-2,8	nr
Deuda neta (ex partic.)				55,7	54,3	-2%	63,9	62,7	-2%
DN/EBITDA				3,9	9,3	139%	3,9	nr	nr

Destacamos:

- ▶ Con toda probabilidad, los resultados de Renta Corporación mostrarán el **impasse** en el que se encuentra la situación económica, prolongando el estado de atonía en que la covid-19 sumergió la actividad de la Compañía en el mes de marzo y que creemos continuará a corto plazo.
- ▶ Tanto en el negocio transaccional como en el patrimonial, esperamos caída en ventas cercanas al 50% i.a. 9M20, con un 3T20 similar al 2T20, sin apenas operaciones de venta de inmuebles y nula actividad compradora en Vivenio Socimi. De este modo, esperamos un margen de operaciones mínimo, entre breakeven y 0,2 mln eur vs los 6,3 mln eur 3T19.
- ▶ Además, creemos que la escasa actividad que se haya llevado a cabo habrá sido con márgenes más estrechos, mientras los gastos de personal y estructura se mantendrán prácticamente constantes por lo que esperamos un **resultado operativo negativo por cerca de 1,8 mln eur**, en línea con los -1,9 del 2T20 y muy por debajo de los 4,1 mln eur de 3T19.

Previo de Resultados

- ▶ En la parte baja de la cuenta no esperamos grandes cambios, aunque sí creemos que **los gastos financieros tendrán que aumentar en el futuro**, fruto de un mayor coste de financiación por las renegociaciones de deuda que están llevando a cabo para afrontar los múltiples vencimientos del año.
- ▶ De este modo, esperamos que tras la **activación de nuevos créditos fiscales** el **resultado neto** refleje una pérdida cercana a los 2,4 mln eur en 3T20 que ascendería hasta 3,7 mln eur en el acumulado del año y que confiamos se reducirá en parte en el último trimestre del año.
- ▶ **Renta Corporación no celebrará conference call** con analistas (solo lo hace en resultados semestrales) pero estaremos pendientes de la evolución de su cartera de activos ante la perspectiva de tener que deshacerse de ciertos proyectos más exigentes financieramente ante la **previsible ejecución de los covenants vinculados a su emisión de 2018 que contemplan un límite de endeudamiento de 3,5x EBITDA durante un máximo de 6 meses.**

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 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

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, 33% Mantener y 12% Infraponderar.