



ISSUER RATING

Long-term Rating

Tendencia: Observación

Fecha de primer rating: 14/07/2014

Fecha de revisión: 21/07/2020

## Analistas

### Senior Analyst

Laura Gutiérrez Acuña  
lacuna@axesor-rating.es

### Chief Rating Officer

Guillermo Cruz Martínez  
gcmartinez@axesor-rating.es

## Resumen Ejecutivo

A continuación, se detalla el Resumen Ejecutivo con los principales fundamentos sobre el rating público asignado a **Estacionamientos y Servicios S.L. (EYSA)**, especializada en la gestión de aparcamientos y servicios de movilidad. EYSA alcanzó una facturación total de €105M en 2019, con un EBITDA de €18,9M (Margen del 18,0%) y una ratio DFN/EBITDA de 3,4x.

## Fundamentos

### Perfil de negocio

- **Sólido posicionamiento en el segmento del estacionamiento regulado en el mercado nacional.**

EYSA se posiciona como la segunda compañía dentro del sector del estacionamiento regulado en superficie en España (su principal línea de negocio) con una cuota de mercado en torno al 25%. Estimamos que esta posición dentro del sector se mantendrá estabilizada como consecuencia de la elevada duración de sus contratos y su alto grado de renovación (tasa de renovación promedio del 70% en 2019).

- **Diversificación de las líneas de negocio dentro del sector de movilidad.**

EYSA ha ido incorporando nuevas actividades a través de adquisiciones corporativa en los últimos ejercicios, como son el servicio de Taksee en 2018 y la aplicación de El Parking en 2015, reforzando así su presencia en el sector de movilidad y reduciendo la concentración en la gestión de estacionamientos regulados, aunque continúa siendo bastante elevada, alcanzando un 53,6% sobre la facturación de 2019 (63,2% en 2018).

- **Amplia cartera de contratos a largo plazo con clientes de carácter público, manteniendo parte de los contratos sin riesgo demanda.**

A cierre de 2019 el grupo mantenía una cartera de 203 contratos (205 en 2018) con Organismos Públicos mayoritariamente, distribuidos en más de 120 municipios. La duración media de estos contratos se sitúa en torno a los 8 años, lo que garantiza una recurrencia en la generación de caja. A su vez, el desarrollo de su actividad principal mediante contratos de servicio que no incluyen la asunción del riesgo demanda por parte de EYSA (50% aproximadamente de la facturación de los estacionamientos regulados) favorece una generación de caja parcialmente estable. Destacar como principal cliente el Ayuntamiento de Madrid, con una concentración del 16,9%.

- **Actividad de carácter cíclico impactado por la crisis sanitaria derivada del Covid-19 en 2020.**

La actividad del grupo mantiene un elevado grado de ciclicidad, sobre todo en la referente a estacionamientos subterráneos y Taksee, que mantiene el 100% del riesgo demanda. Durante el año 2020, la interrupción de la actividad laboral y la prohibición de la movilidad como consecuencia de la crisis Covid-19 ha impactado en una fuerte caída de la facturación de en torno al 20%, parcialmente mitigada con las actividades libres de riesgo demanda.

### Perfil financiero

- **Positivo comportamiento de su facturación en 2019 tras la incorporación de nuevas actividades y desarrollo de nuevos contratos, manteniendo una adecuada rentabilidad.**

A cierre de 2019 la facturación alcanzó €105,1M (+16,7% YoY) tras la adjudicación de nuevos contratos y la incorporación del año completo de la actividad de Taksee. Su rentabilidad se valora como adecuada, con un margen EBITDA del 18,0% (18,1% en 2018). No obstante, pese a la mejora EBITDA, los elevados gastos financieros y el aumento de la amortización del inmovilizado provocaron que el grupo publicase pérdidas de -€1,2M a cierre de 2019 (€3,1M en 2018 por extraordinario).

- **Endeudamiento elevado y vencimientos concentrados en el corto plazo, siendo necesaria la adecuada gestión de los mismos para no deteriorar su perfil financiero.**

EYSA ha reducido su apalancamiento financiero en el último ejercicio hasta situarse la deuda financiera neta en 3,4 veces su EBITDA gracias al incremento de este último y mejora de la posición de tesorería. No obstante, su deuda financiera continúa siendo elevada y el significativo vencimiento de deuda en 2021 hace necesaria una reestructuración de la misma con el fin de evitar potenciales tensiones de liquidez.

- **Adecuado perfil de liquidez fundamentando en la generación recurrente de caja operativa y adecuada gestión de circulante.**

EYSA mantiene una fuerte posición de tesorería que se ha incrementado respecto al ejercicio anterior, situándose en €30,1M (€23,5M en 2018) como consecuencia de la estabilidad y recurrencia de la generación de caja.

## Resumen de la información financiera

### Principales magnitudes financieras. Miles de €

(Miles de euros)	2017	2018	2019	19vs18
Facturación	81.432	90.027	105.097	16,7%
EBITDA	16.136	16.335	18.950	16,0%
Margen EBITDA	19,8%	18,1%	18,0%	-0,1pp
Resultado de Explotación	6.215	2.574	3.949	53,4%
Total Activo	157.795	165.052	168.706	2,2%
Patrimonio Neto	38.410	39.982	36.200	-9,5%
Deuda Financiera Total (DFT)	91.870	93.109	94.633	1,6%
Deuda Financiera Neta (DFN)	69.037	69.578	64.525	-7,3%
DFN/EBITDA	4,3x	4,3x	3,4x	-0,9x
Cobertura Intereses	2,8x	2,7x	3,1x	0,3x
FFO/DFN	12,9%	14,2%	21,1%	6,9pp

## Limitaciones al Rating

Para la elaboración del presente informe no se ha tenido acceso a las proyecciones actualizadas que recojan el efecto de la actual crisis sanitaria derivada del Covid-19.

## Tendencia

Axesor Rating ha mantenido la calificación crediticia de BB a EYSA. En nuestra opinión, estimamos para el presente rating una tendencia **en observación** como consecuencia del impacto de la crisis sanitaria derivada del COVID-19 en la actividad del grupo, así como por el elevado vencimiento de deuda en 2021 que requiere de una adecuada gestión por parte de la compañía con el fin de no desequilibrar su estructura financiera.

## Análisis de Sensibilidad

Factores que pudieran (individual o colectivamente) impactar en el rating:

### Factores positivos (↑):

Nuevas líneas de negocio que impacten significativamente en términos de diversificación operativa y/o geográfica. Mejora de los niveles de rentabilidad y resultados. Capacidad para mantener sus resultados en valores positivos.

### Factores negativos (↓):

Escenario desfavorable económico por COVID-19 que se extienda más allá del segundo semestre de 2020. Retroceso significativo en el desarrollo de las nuevas actividades. Incremento significativo del apalancamiento financiero. Deterioro significativo de los niveles de liquidez y dificultades para acometer la reestructuración de los vencimientos de deuda de ejercicio 2021.

## Información regulatoria

### Fuentes de información

La calificación de crédito emitida en este informe ha sido realizada de manera solicitada por parte del ente calificado, participando éste en el proceso. La misma se basa tanto en información privada como pública. Las principales fuentes utilizadas son:

1. Cuentas anuales.
2. Página web corporativa.
3. Información publicada por los Boletines Oficiales.
4. Rating book facilitado por la compañía.

La información ha sido exhaustivamente revisada para asegurar plausibilidad y coherencia, considerándose satisfactoria. No obstante, Axesor Rating no asume ninguna responsabilidad sobre la veracidad de la información y de las conclusiones deducidas sobre la misma.

### Información adicional

- La calificación ha sido realizada de acuerdo al Reglamento (CE) N°1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo de 16 de septiembre de 2009 sobre las agencias de calificación crediticia y en concordancia con la Metodología Corporate Rating y Metodología de Perspectivas que puede consultarse en [www.axesor-rating.com/sobreaxesor/metodologia](http://www.axesor-rating.com/sobreaxesor/metodologia); y bajo la Escala Corporate largo plazo disponible en [www.axesor-rating.com/sobre-axesor/escala](http://www.axesor-rating.com/sobre-axesor/escala)
- Axesor publica los datos sobre las tasas históricas de incumplimiento de las categorías de calificación, que se alojan en el repositorio central de estadísticas CEREP, del regulador European Securities and Markets Authority (ESMA).
- De acuerdo con lo estipulado en el Artículo 6, apartado 2, en relación con el anexo I, sección B, punto 4, del Reglamento (CE) N° 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo de 16 de septiembre de 2009, se informa que en el transcurso de los últimos 12 meses axesor no ha prestado servicios auxiliares a la entidad calificada ni a terceros vinculados.
- El rating otorgado ha sido notificado a la entidad calificada, no siendo modificado desde entonces.

**Condiciones de uso de este documento y su contenido:**

Para todas las modalidades de Rating que la AGENCIA emita, el Usuario no podrá, por sí mismo o a través de terceros, ceder, subarrendar, sublicenciar, vender, extraer, reutilizar o realizar cualquier otro acto de disposición de los datos contenidos en este Documento a tercero alguno, ya sea de forma gratuita u onerosa, ni alterar, transformar o tergiversar de cualquier forma, la información facilitada; así mismo, tampoco podrá copiar y/o duplicar la información ni crear ficheros que contengan total o parcialmente la información contenida en el Documento. El Documento y su código fuente, en cualquiera de sus modalidades, tendrá la consideración de elaboración, creación, u obra de la AGENCIA sujeto a la protección de la normativa reguladora de los derechos de propiedad intelectual.

Para los usos permitidos de este Documento, el Usuario se obliga a no retirar el copyright de la AGENCIA, la fecha de emisión del Documento, la denominación comercial establecida por la AGENCIA sobre el mismo, así como el logotipo, marcas y cualquier otro signo distintivo y representativo de la AGENCIA y de sus derechos sobre el Documento.

El Documento y su contenido no se utilizarán para ningún propósito ilegal o no autorizado por la AGENCIA. El Usuario pondrá en conocimiento de la AGENCIA cualquier uso no autorizado del Documento y/o su contenido del que hubiera tenido conocimiento.

El Usuario responderá por sí y por sus empleados y/o cualquier otro tercero al que se haya facilitado o haya tenido acceso al Documento y/o a su contenido frente a la AGENCIA de los daños y perjuicios que se le causen en caso de incumplimiento de las obligaciones que el Usuario declara haber leído, aceptado y entendido a la entrega del Documento, sin perjuicio de cualesquiera otras acciones legales que la AGENCIA pudiera ejercitar en defensa de sus derechos e intereses legítimos.

El Documento se proporciona bajo la aceptación de que la AGENCIA no es responsable de la interpretación que el Usuario haga de la información contenida en el mismo. Los análisis crediticios incluidos en el Documento, así como las calificaciones y declaraciones tienen únicamente la consideración de opiniones realizadas con validez a la fecha de su emisión y no son declaraciones de hechos o recomendaciones para comprar, retener o vender título alguno, o para tomar cualquier decisión de inversión. Las calificaciones crediticias y perspectivas de calificación crediticia emitidas por la AGENCIA tienen la consideración de dictamen propio, por lo que se recomienda que el Usuario se base en ellas de forma limitada para cualquiera de las finalidades que pretenda dar a dicha información. Los análisis no se refieren a la idoneidad de cualquier valor. La AGENCIA no actúa como fiduciario o como asesor de inversiones, por lo que el contenido del Documento no debe ser utilizado como sustitutivo del conocimiento, criterio o del juicio o la experiencia del Usuario, de su Dirección, empleados, asesores y/o los clientes con el objeto de tomar decisiones de inversión.

La AGENCIA dedica el mayor esfuerzo y cuidado para tratar que la información suministrada sea correcta y fiable. No obstante, debido al hecho de que la información se elabora a partir de los datos suministrados por fuentes sobre las que la AGENCIA no siempre tiene control y cuya verificación y cotejo no siempre es posible, la AGENCIA, sus filiales, así como sus directores, accionistas, empleados, analistas o agentes no asumirán responsabilidad alguna (incluyendo, sin limitación, pérdidas de ingresos o ganancias y costes de oportunidad, pérdidas de negocio o daño reputacional ni otros costes derivados) por las inexactitudes, incorrecciones, falta de correspondencia, carácter incompleto u omisiones de los datos e información utilizada para la elaboración del Documento o en relación con cualquier uso del contenido del Documento incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños. La AGENCIA no realiza una auditoría ni asume la obligación de verificación independiente de las fuentes de información de las que se vale para la elaboración de sus calificaciones.

Por tanto, el Usuario está de acuerdo en que la información suministrada por la AGENCIA podrá ser un elemento más a tener en cuenta en la adopción de sus decisiones empresariales, pero no podrá tomar las mismas exclusivamente en base a ella, y de hacerlo libera a la AGENCIA de toda la responsabilidad por la falta de adecuación. Igualmente, queda bajo la discreción del Usuario y por ello libera a la AGENCIA de toda responsabilidad por la posible falta de adecuación del contenido de la Información, el uso de la misma para hacerla valer ante tribunales y/o juzgados, administraciones públicas o cualquier otro organismo público o tercero particular para cualquier motivo de su interés.

**©2020 por AXESOR RISK MANAGEMENT S.L.U. Todos los derechos reservados.**

C/ Graham Bell. Edificio Axesor s/n de Armilla (Granada)

C/ Velázquez nº18, 3º derecha, 28001 - Madrid.