


Logista previo resultados 2021: excelentes resultados y posible reestructuración en Francia.

Lunes, 25 de octubre de 2021

César Sánchez-Grande – Head of Institutional Research

Logista publicará los resultados de 2021 el próximo 5 de julio antes de apertura de mercado (webcast 12:00CET). Esperamos unos excelentes resultados (ventas económicas 1.221,6 mln eur +5,6%, EBIT ajustado 293,8 mln eur +14,4%) en línea con el guidance dado por la compañía para el conjunto del año (crecimiento del EBIT ajustado a doble dígito) gracias principalmente a la extraordinaria gestión durante la pandemia y la positiva evolución de Pharma y comercio electrónico y una recuperación de paquetería industrial y transporte de larga distancia en línea con la recuperación económica. Por otro lado, no descartamos que la compañía realice una profunda reestructuración en la división de otros negocios en Francia. **Esperamos una nueva mejora del guidance antes estos buenos resultados. P.O. 26,2 eur/acc. Sobreponderar.**

			Sobreponderar		
(mln de euros)	2020	2021 R4e	Var % R4e	2021 consenso	Var % R4e
Ventas económicas	1.156,8	1.221,2	5,6%	1.212,0	4,8%
EBIT ajustado	256,9	293,8	14,4%	n.d.	n.d.
Margen	22,2%	24,1%	1,8 pp	n.d.	n.d.
Beneficio neto	157,3	185,0	17,6%	183,0	16,3%

Destacamos:

► Por mercados:

1- Iberia: (ventas económicas 638,3 mln eur +9,0%, EBIT ajustado 141 mln eur +17,8%)

a. División de tabaco: buen comportamiento esperado de la división (+2,5% ventas económicas), como consecuencia de la positiva evolución de la distribución de productos de conveniencia además de un relativo buen comportamiento de los volúmenes de tabaco (-1,0% R4e) a pesar de un turismo todavía impactado por la pandemia, pero compensado en parte por la recuperación de las ventas transfronterizas gracias a la apertura de las fronteras. Adicionalmente, el impacto positivo de la subida de precios llevada a cabo a mediados de septiembre, tendrá un efecto de alrededor de +3 mln eur por revalorización de inventarios, aunque gran parte del impacto se verá en el 1T22.

b. División de transporte: buena evolución esperada (+8,6% ventas económicas) apoyado en el mejor comportamiento de Nacex por comercio electrónico y a una recuperación de Logesta e Integra 2 ayudador por la recuperación económica.

Previo de Resultados

- c. Otros negocios:** (+27,8% ventas económicas) gracias al impacto de nuevos acuerdos con laboratorios, a la ampliación de los contratos con aquellos que ya mantenían relaciones comerciales y a la aceleración en el ritmo de vacunación.

- 2- Francia:** (ventas económicas 258,7 mln eur -2,0%, EBIT ajustado 66,7 mln eur +7,8%).

 - a. División de tabaco:** (-3,3% ventas económicas) buena evolución a pesar del descenso de los volúmenes de alrededor del -4,0% por las mayores ventas transfronterizas.

 - b. Otros negocios:** (+4,8% ventas económicas) buena evolución por efecto comparativo positivo vs. un 2020 muy impactado por la pandemia. A pesar de estas cifras, el negocio intrínseco sigue mostrando una desfavorable evolución. **No descartamos que la compañía realice una profunda reestructuración de esta división para paliar esta situación.**

- 3- Italia:** (ventas económicas 320,9 mln eur +5,5%, EBIT ajustado 101,1 mln eur +11,4%).

 - a. División de tabaco:** (+5,5% ventas económicas) buen comportamiento de los volúmenes de tabaco con un crecimiento de alrededor del 3% gracias a la positiva evolución de los productos de calentar cigarrillos que se une a la positiva evolución de productos de conveniencia.

- 4- Beneficio neto podría verse afectado por la reestructuración de la división de otros negocios en Francia:** no descartamos que la compañía anuncie una profunda reestructuración de esta división por el continuo descenso de su rentabilidad. El tamaño relevante de esta división podría dar lugar a un coste extraordinario elevado que afecte al beneficio neto. No incluimos este aspecto en nuestras estimaciones por la imposibilidad de realizar una estimación.

- 5- No vemos riesgo de reducción del dividendo:** no esperamos que la reducción del beneficio neto afecte a la rentabilidad al accionista. Cabe recordar que la política de dividendos de Logista está fijada en un pay-out mínimo del 90%. Sin embargo, la compañía ya ha demostrado en varias ocasiones, que en caso de haber algo extraordinario que impacte negativamente en el beneficio neto, no dudar en apoyarse en su saneada posición financiera y pagar parte de la retribución al accionista con cargo a caja para mantener o subir el dividendo por acción en términos absolutos.

Previo de Resultados

► Atentos a:

- 1- Posible reestructuración de la división de otros negocios en Francia.
- 2- Posibles operaciones de M&A en el sector de Pharma y de transporte.

► Principales cifras por área geográfica:

Ventas económicas	2020	2021
Total	1.156,8	1.221,2
% crec	2,3%	5,6%
Iberia	585,4	638,3
% crec	0,7%	9,0%
Tabaco	286,3	293,5
% crec	2,8%	2,5%
Transporte	271,7	294,9
% crec	0,6%	8,6%
Otros negocios	86,5	110,6
% crec	0,1%	27,8%
Ajustes	-59,1	-60,7
% crec	11,1%	2,7%
Francia	264,0	258,7
% crec	-4,9%	-2,0%
Tabaco	230,1	222,5
% crec	-1,3%	-3,3%
Otros negocios	40,6	42,5
% crec	-21,5%	4,8%
Ajustes	-6,7	-6,4
% crec	-6,9%	-4,7%
Italia	304,2	320,9
% crec	13,5%	5,5%
Tabaco	304,2	320,9
% crec	13,5%	5,5%
Corporativo	3,2	3,3
% crec	-11,1%	4,2%
EBIT ajustado	2020	2021
Total	256,9	293,8
% crec	-1,9%	14,4%
% margen	22,2%	24,1%
Iberia	119,7	141,0
% crec	-0,4%	17,8%
% margen	20,4%	22,1%
Francia	61,9	66,7
% crec	-16,7%	7,8%
% margen	23,4%	25,8%
Italia	90,7	101,1
% crec	12,0%	11,4%
% margen	29,8%	31,5%
Corporativo y otros	-15,4	-15,0
% crec	13,2%	-2,6%
% margen	-481,3%	-450,0%

Ajustes	2020	2021
Total	-50,4	-55,3
% crec	-12,5%	9,7%
Costes de reestructuración	-11,6	-7,0
% crec	1,8%	-39,7%
Amort. Intang, Logista Francia	-52,2	-52,2
% crec	0,0%	0,0%
Rtdo, enajenación y deterioro	12,5	1,3
% crec	160,4%	-89,6%
Puesta equivalencia y otros	0,9	2,6
% crec	-25,0%	188,9%
	2020	2021
EBIT	206,5	240,1
Ingresos financieros	17,3	20,0
Gastos financieros	-5,0	-3,4
BAI	218,8	256,7
Impuestos	-61,1	-71,3
% tasa fiscal	-27,9%	-27,8%
Otros	0,0	0,0
Minoritarios	-0,4	-0,5
Bºneto	157,3	185,0
% crec	-4,4%	17,6%

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 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 es la entidad proveedora de liquidez de Inmobiliaria Colonial, Clínica Baviera, Castellana Properties (asesor registrado), Rovi, Millenium Hotels (asesor registrado), Gigas (asesor registrado), Almagro (asesor registrado) y Elecnor; asimismo, tiene un contrato de servicios bancarios, inversión y/o gestión con Grupo Ezentis, S.A., Atrys Health, Almagro y Renta Corporación Real Estate SA, y cobertura de Análisis en Clínica Baviera, Deoleo y Azkoyen, servicios por los que cobra honorarios.

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: 63% Sobreponderar, 31% Mantener y 6% Infraponderar.