

Deoleo previo resultados 2021: vuelta a una normalidad mejor a la anterior.

Miércoles, 16 de febrero de 2022

César Sánchez-Grande – Head of Institutional Research


Deoleo publicará los correspondientes al **ejercicio 2021 el próximo 25 de febrero antes de apertura de mercado**. Prevemos unos resultados que muestren una **desfavorable comparativa frente a un 2020** impactado muy positivamente por los confinamientos y medidas restrictivas llevadas a cabo por la pandemia del Covid.19.

Destacamos: **1) Ingresos:** Esperamos una caída de los volúmenes de venta, principalmente en los mercados más maduros como son Italia y España, volviendo ya a niveles de 2019. En el resto de mercados veremos caídas de volúmenes, normalizando el año 2020, pero destacando positivamente que se encontrarán claramente por encima de los niveles de 2019, confirmando nuestra tesis de inversión de que parte del consumo ganado por la pandemia permanecerá de forma estructural. Por otro lado, a pesar del descenso de los volúmenes, esperamos un **comportamiento plano de los ingresos** (-2,4% R4e), justificado en la subida de precios finales por el incremento del precio de la materia prima (70% R4e). No descartamos que los ingresos superen los registrado en 2020 por este mismo motivo. **2) EBITDA y márgenes:** esperamos una caída del -28,0% del EBITDA y de 2,8p.p. en el margen hasta el 8,0% tanto por la caída de los volúmenes como por el decalaje entre la subida de precios de la materia prima y la repercusión al cliente final. **3) Deuda neta:** estimamos que se mantenga la buena gestión del circulante mostrada en el 3T21 y ver una reducción de los niveles de deuda neta hasta 135,2 mln eur vs. los 150,2 mln eur de 2020.

Atentos a: **1)** Evolución de los precios de la materia prima, **2)** estado de las cosechas, y **3)** guidance 2022 del que esperamos crecimiento en EBITDA (+5,1% R4e) y un margen plano (7,9% R4e).

Conclusión: resultados esperados en línea con nuestras previsiones y las del equipo directivo de un ejercicio claramente de más a menos conforme se fueran relajando las medidas para combatir la pandemia. Reiteramos nuestra recomendación de **SOBREPONDERAR (P.O. 0,63 eur/acción)**.

Principales cifras:

		Sobreponderar		
(mln de euros)	2020	2021e R4	Var %	
Ventas	665,6	649,5	-2,4%	
EBITDA	72,0	51,8	-28,0%	
margen EBITDA	10,8%	8,0%	-2,8 pp	
EBIT	80,9	39,2	-51,5%	
margen EBIT	12,2%	6,0%	-6,1 pp	
Deuda neta	150,2	135,2	-10,0%	

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), Almagro (asesor registrado), Clerhp Estructuras y Elecnor; asimismo, tiene un contrato de servicios bancarios, inversión y/o gestión con Grupo Ezentis, S.A., Atrys Health y Almagro, y cobertura de Análisis en 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: 69% Sobreponderar, 21% Mantener y 10% Infraponderar.