

Ebro Foods resultados 1T22: claramente mejores de lo esperado.

Miércoles, 27 de abril de 2022

César Sánchez-Grande – Head of Institutional Research

Ebro Foods ha publicado los **resultados del 1T22 que han batido claramente nuestras estimaciones y las del consenso de mercado**, por la buena evolución de los productos de valor añadido, el efecto acopio derivado de la guerra en Ucrania y el éxito en el traspaso de precios al cliente final y, a pesar, de haberse visto afectados negativamente por la huelga de transportes en España y la inflación en toda la cadena de valor. Dicho esto, las **ventas han crecido un +23,9%** hasta 726 mln eur (vs. 579 mln eur R4 y 637 mln eur consenso). En términos de **EBITDA**, Ebro registra un incremento del +11% hasta 87 mln eur (vs. 77 mln eur R4 y 76 mln eur consenso), gracias a las medidas llevadas a cabo para controlar la inflación.

Positivo: Ebro consigue controlar la inflación en materias primas, costes auxiliares, transporte, energía y salariales gracias a la positiva posición de inventarios de principios de año, el aumento de volúmenes de venta y cambios en la logística de la materia prima. La compañía cifra el escenario base de inflación en 234,4 mln eur.

Positivo: excelente comportamiento de la división de arroz (ventas +24% hasta 563 mln eur vs. 442 mln eur R4 y 475 mln eur consenso) derivado de mayores volúmenes vendidos, subidas de precios y el efecto acopio derivado de la guerra de Ucrania. El EBITDA crece un +12% hasta 73 mln eur (61 mln eur R4 y 59 mln eur consenso, gracias al éxito de la compañía para compensar la inflación de materias primas y de materiales mediante una acertada estrategia de posicionamiento de stocks, traspaso de precios y logística.

Neutro: la división de pasta (ventas +19,2% hasta 166 mln eur vs. 145 mln eur R4 y 175 mln eur consenso) **se ha visto impactada negativamente** en la sección de pasta fresca por el aumento de la materia prima y por la huelga en Francia. En términos de EBITDA registra un crecimiento plano del +1,5% hasta 17 mln eur (vs. 18 mln eur R4 y 20 mln eur consenso).

Positivo: aunque el escenario actual presenta todavía muchas incertidumbres (inflación, dificultad de traspaso de precios, cosechas), **los buenos resultados del 1T22, permiten a la compañía acercarse al objetivo al guidance para 2022** de al menos repetir el EBITDA comparable de 2021 (302 mln eur vs. 308 mln eur R4 y 329 mln eur consenso).

Conclusión: resultados por encima de nuestras estimaciones y las del consenso de mercado que acercan a la compañía para conseguir el guidance 2022, lo que debería recogerse positivamente en la cotización del valor. **SOBREPONDERAR (P.O. 22,2 eur/acción).**

Principales cifras:

						Sobreponderar				
(mln de euros)	1T22	1T22e R4	Var % R4e	1T22e consenso	Var % consenso	2021	2022e R4	Var % R4	2022e consenso	Var % consenso
Ingresos totales	725,8	579,0	25,4%	637,0	13,9%	2.427,1	2.528,5	4,2%	2.636,0	8,6%
Arroz	562,3	442,0	27,2%	475,0	18,4%	1.810,6	1.871,2	3,3%	1.869,0	3,2%
Pasta	166,1	145,0	14,6%	175,0	-5,1%	671,9	712,7	6,1%	696,0	3,6%
Otros	-2,6	-8,0	n.d.	-13,0	n.d.	-55,4	-55,4	n.d.	71,0	n.d.
EBITDA	87,0	77,0	13,0%	75,5	15,2%	301,9	308,1	2,1%	329,0	9,0%
Margen	12,0%	13,3%	-1,3 pp	11,9%	0,1 pp	12,4%	12,5%	0,0 pp	12,5%	0,0 pp
Arroz	73,1	61,0	19,9%	58,9	24,1%	231,7	233,2	0,7%	n.d.	n.d.
Margen	13,0%	13,8%	0,8 pp	12,4%	0,6 pp	12,8%	12,5%	-0,3 pp	n.d.	n.d.
Pasta	17,4	18,0	-3,6%	19,8	-12,3%	84,9	89,6	5,5%	n.d.	n.d.
Margen	10,4%	12,4%	-2,0 pp	11,3%	-0,9 pp	12,6%	12,6%	-0,1 pp	n.d.	n.d.
Otros	-3,5	-2,0	n.d.	-3,2	n.d.	-14,6	-14,6	n.d.	n.d.	n.d.
Beneficio neto	41,5	39,7	4,5%	n.d.	n.d.	238,6	143,2	-40,0%	n.d.	n.d.

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), Enerside (asesor registrado), Making Science (asesor registrado) y Almagro (asesor registrado); asimismo, tiene un contrato de servicios bancarios, inversión y/o gestión con Grupo Ezentis, S.A., Atrys Health, Making Science 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: 70% Sobreponderar, 23% Mantener y 7% Infraponderar.