

Ebro Foods previo resultados 2T22: buenos resultados esperados que deberían mejorar el guidance.

Martes, 19 de julio de 2022

César Sánchez-Grande – Head of Institutional Research

Ebro Foods publicará los resultados correspondientes al 2T22 el próximo 26 de julio (16:00 CET). Al igual que ocurrió en el 1T22, los **resultados serán difícilmente comparables** por las desinversiones realizadas durante 2021 del negocio de pasta seca de Panzani y de una pequeña parte del negocio de pasta en Estados Unidos.

Debemos estar muy atentos a: **1) impacto de la inflación de costes** (fletes, envases y materias primas (arroz por cosechas más pequeñas) que la compañía cifró en 234,4 mln eur en los resultados del 1T22. **2) efecto acopio por la guerra de Ucrania:** prevemos que se vaya normalizando el impacto positivo del acopio extraordinario visto en el 1T22.

Posible mejora del guidance. En este escenario, estimamos **EBRO Foods será capaz de gestionar con éxito el impacto de la inflación**, tal y como ha demostrado en varias ocasiones en el pasado, y sea capaz de **mantener su objetivo para 2022** de, al menos, **repetir el EBITDA comparable de 2021** (302 mln eur vs. 308 mln eur R4 y 310 mln eur consenso). De acuerdo a nuestras estimaciones y las del consenso de mercado, el EBITDA del 1S22 debería situarse entre 171,8 mln eur (R4e) y 166,0 mln eur (consenso), facilitando la consecución del objetivo de la compañía para el conjunto del año. Con estas cifras esperadas para el 1S22, para cumplir el objetivo de repetir el EBITDA comparable de 2021, la compañía debería registrar un EBITDA en el 2S22 de alrededor de 130 mln eur, cifra que consideramos muy asumible. Dicho esto, estimamos que **la compañía debería mejorar el guidance 2022**, aunque no prevemos que lo haga hasta la publicación de resultados de 9M22, momento en el cual suelen dar la previsión de cierre del ejercicio.

En conclusión, buenos resultados esperados del 2T22 que podrán de manifiesto la capacidad de gestión de la compañía en entornos inflacionistas. Dicho esto, los actuales precios de cotización ofrecen una atractiva oportunidad de entrada en un valor claramente defensivo en un escenario de incertidumbre como el actual. **SOBREPONDERAR (P.O. 22,2 eur/acción).**

Principales cifras:

								Sobreponderar	
(mln de euros)	2T22e R4	consenso	1S22e R4e	1S22e consenso	2021	2022e R4	Var % R4	2022e consenso	Var % consenso
Ingresos totales	704,4	679,2	1.430,2	1.405,0	2.427,1	2.528,5	4,2%	2.636,0	8,6%
Arroz	535,0	524,7	1.097,3	1.087,0	1.810,6	1.871,2	3,3%	1.869,0	3,2%
Pasta	172,0	165,9	338,1	332,0	671,9	712,7	6,1%	696,0	3,6%
Otros	-2,6	-11,4	-5,3	-14,0	-55,4	-55,4	n.d.	71,0	n.d.
EBITDA	84,8	79,0	171,8	166,0	301,9	308,1	2,1%	310,0	2,7%
Margen	12,0%	11,6%	12,0%	11,8%	12,4%	11,8%	-0,7 pp	11,8%	-0,7 pp
Arroz	68,4	65,4	141,5	138,5	231,7	233,2	0,7%	n.d.	n.d.
Margen	12,8%	12,5%	12,9%	12,7%	12,8%	12,5%	-33,2%	n.d.	n.d.
Pasta	19,8	17,3	37,2	34,7	84,9	89,6	5,5%	n.d.	n.d.
Margen	-755,1%	10,4%	-707,9%	10,5%	12,6%	12,6%	-6,4%	n.d.	n.d.
Otros	-3,5	-3,7	-6,9	-7,2	-14,6	-14,6	n.d.	n.d.	n.d.
Beneficio neto	40,7	n.d.	82,2	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) y Almagro (asesor registrado). Asimismo, tiene un contrato de servicios bancarios, inversión y/o gestión con Grupo Ezentis, S.A., Atrys Health, Making Science, Almagro y Enerside, y cobertura de Análisis en Azkoyen e Inmobiliaria del Sur, servicios por los que cobra honorarios, a la vez que presta servicios de inversión y colocación a Grupo Ecoener, S.A. y/o accionistas o consejeros, y a Opdenenergy.

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: 77% Sobreponderar, 16% Mantener y 7% Infraponderar.