


Logista previo resultados 2022: positivos resultados a la espera de más subidas de tipos.

Viernes, 21 de octubre de 2022

César Sánchez-Grande – Head of Institutional Research

Logista publicará los resultados de 2022 el próximo 4 de noviembre antes de apertura de mercado (webcast 12:00CET). **Esperamos unos positivos, pero esperados resultados 2022** (ventas económicas 1.239 mln eur +5,0%, EBIT ajustado 314 mln eur +5,7%) **en línea con el guidance dado por la compañía para el conjunto del año** (crecimiento del EBIT ajustado de dígito sencillo medio) gracias principalmente a la buena evolución de todas las divisiones de Iberia y de distribución de productos de conveniencia en Francia e Italia (>10%). **Reiteramos nuestra recomendación de SOBREPONDERAR con P.O. de 26,2 eur/acción.**

Principales cifras:

		Sobreponderar			
(mln de euros)	2021	2022e R4	Var % R4	2022 consenso	Var %consenso
Ventas económicas	1.179,5	1.239,0	5,0%	1.226,0	3,9%
EBIT ajustado	297,5	314,4	5,7%	312,0	4,9%
Margen	25,2%	25,4%	0,1 pp	25,4%	0,2 pp
Beneficio neto	174,0	199,3	14,5%	200,0	15,0%

Destacamos:

► Por mercados:

- 1- **Iberia:** (ventas económicas 695,8 mln eur +9,7%, EBIT ajustado 160,3 mln eur +20,0%)
 - a. **División de tabaco:** positivo comportamiento esperado de la división (+9,7% ventas económicas), gracias a la buena evolución de la distribución de productos de conveniencia (>10% R4e) así como del aumento de los volúmenes de tabaco distribuidos (+5/6% R4e).
 - b. **División de transporte:** buena evolución esperada (+9,6% ventas económicas) apoyado en un mejor comportamiento de transporte de larga distancia (>10% R4e) y de paquetería industrial (7/9% R4e), con Nacex creciendo a dígito medio simple. No esperamos impacto relevante de las adquisiciones realizadas en 2022.
 - c. **Farma:** (+9,4% ventas económicas) gracias al impacto de nuevos acuerdos con laboratorios, a la ampliación de los contratos con que ya mantenían relaciones comerciales, a pesar de una disminución en la distribución de productos relacionados con el Covid (vacunas...).

d. Otros negocios: (-0,4% ventas económicas).

- 2- Francia:** (ventas económicas 218,0 mln eur -3,3%, EBIT ajustado 54,1 mln eur -17,5%) seguirá reflejando el desfavorable comportamiento de los volúmenes de alrededor del -7/8% (R4e) por las mayores ventas transfronterizas.
- 3- Italia:** (ventas económicas 330,0 mln eur +1,6%, EBIT ajustado 100,0 mln eur +1,6%) buen comportamiento de los volúmenes de tabaco con un crecimiento de alrededor del 5% gracias a la positiva evolución de los productos de calentar cigarrillos (+30% R4) que se une a la positiva evolución de productos de conveniencia.

► **Atentos a:**

- 1-** Posibles operaciones adicionales de M&A en el sector de transporte y la esperada en el sector de Pharma.
- 2-** Datos adicionales de la reciente adquisición de Carbó Collbatallé.
- 3- Impacto positivo de la subida de tipos de interés:** Logista tiene una línea de crédito de hasta 2.600 mln eur con Imperial Tobacco al tipo básico del Banco Central Europeo más un diferencial de 75 puntos básicos. Cada punto porcentual de incremento de tipos de interés, manteniendo la tesorería media en 2.200 mln eur, añadiría alrededor de 22 mln eur a los ingresos financieros.

Cuadro 1. Estimaciones por división

		2021	2022
Ventas económicas		1.179,5	1.239,0
	% crec	2,0%	5,0%
Iberia		634,3	695,8
	% crec	8,3%	9,7%
		303,2	332,0
	% crec	5,9%	9,5%
		290,5	318,5
	% crec	6,9%	9,6%
		83,2	91,0
	% crec		9,4%
		17,4	17,3
	% crec		-0,4%
		-60,0	-63,0
	% crec	1,5%	5,1%
Francia		225,3	218,0
	% crec	-14,6%	-3,3%
Italia		324,7	330,0
	% crec	6,7%	1,6%
Corporativo		-4,8	-4,8
		2021	2022
EBIT ajustado		297,5	314,4
	% crec	15,8%	5,7%
	% margen	25,2%	25,4%
Iberia		133,5	160,3
	% crec	11,5%	20,0%
	% margen	21,0%	23,0%
Francia		65,6	54,1
	% crec	5,9%	-17,5%
	% margen	29,1%	24,8%
Italia		98,5	100,0
	% crec	8,6%	1,6%
	% margen	30,3%	30,3%

Fuente; Renta 4 Banco

		2021	2022
Ajustes		-57,2	-54,9
	% crec	13,5%	-4,0%
Costes de reestructuración		-9,3	-7,0
	% crec	-20,1%	-24,5%
Amort. Intang. Logista Francia		-52,2	-52,2
	% crec	0,0%	0,0%
Rtdo. enajenación y deterioro		2,1	0,0
	% crec	-83,5%	-100,0%
Puesta equivalencia y otros		2,2	4,3
	% crec	145,4%	93,1%
		2021	2022
EBIT		240,3	259,4
	% crec	16,4%	8,0%
	% margen	20,4%	20,9%
		2021	2022
EBIT		240,3	259,4
Ingresos financieros		21,9	22,0
Gastos financieros		-1,7	-1,0
BAI		260,5	280,4
Impuestos		-67,3	-69,5
	% tasa fiscal	-25,8%	-24,8%
Otros		-19,1	-11,5
Minoritarios		-0,2	-0,2
Bºneto		174,0	199,3
	% crec	10,6%	14,5%

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), Making Science (asesor registrado) e Inversa Prime Socimi (asesor registrado). Asimismo, tiene un contrato de servicios bancarios, inversión y/o gestión con Grupo Ezentis, S.A., Atrys Health, **Repsol**, Making Science, Inversa Prime Socimi 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 Opdenergy.

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: 73% Sobreponderar, 21% Mantener y 7% Infraponderar.