

## Logista rtdos. 2022: solidez ante la inflación.

Viernes, 4 de noviembre de 2022

**César Sánchez-Grande – Head of Institutional Research**

**Conclusión, resultados en línea con nuestras estimaciones que, a pesar del ligero mejor guidance de cara a 2023 (>dígito sencillo medio vs. 6,0% consenso y 4,9% R4e)) frente a las estimaciones del consenso de mercado, no deberían tener impacto en la cotización del valor. SOBREPONDERAR (P.O. 26,2 eur/acción).**

**Destacamos:** 1) **Ventas económicas crecen un +4,7%**, gracias a la buena evolución de todas las divisiones de Iberia e Italia y en distribución de productos de conveniencia en Francia. 2) **Mejora del EBIT ajustado del +5,0% en línea con el guidance 2022** de crecimiento a dígito simple medio. 3) **El margen EBIT ajustado mejora 0.1p.p.** hasta el 25,3%, que consideramos como positiva si tenemos en cuenta el difícil escenario de precios de combustibles al que se ha enfrentado durante 2022, demostrando el poder de traspaso de precios que tiene la compañía. 4) **Impacto positivo de inventarios** de 8 mln eur vs. 5 mln eur en 2022. 5) **M&A:** durante 2022 la compañía ha adquirido el 70% de Speedlink, el 60% de Transportes el Mosca y el 100% de Carbó Collbatallé.

**Guidance 2023:** 1) Crecimiento del EBIT ajustado por encima de dígito sencillo medio, teniendo en cuenta las nuevas adquisiciones. 2) Logista ha comunicado que siguen buscando oportunidades en empresas complementarias y sinérgicas que les permitan seguir diversificando el portafolio de negocios actual. Esperamos adquisiciones en el sector farmacéutico y algo más en transporte. 3) Logista reitera su compromiso con la política de distribución de dividendos de un pay-out >90%.

**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 2.000 mln eur (caja neta a cierre de 2022 de 2.600 mln eur), añadiría alrededor de 22 mln eur a los ingresos financieros (alrededor de un 10% al beneficio neto de 2022).

### Principales cifras:

Grupo Logista										Sobreponderar				
(mln de euros)	2021	2022	Var%	2022e R4	Var%	2022e consenso	Var%	2022	2023e R4	Var % R4e	2022e consenso	Var % consenso		
Ventas económicas	1.179,5	1.235,2	4,7%	1.234,9	0,0%	1.226,0	0,8%	1.235,2	1.281,9	3,8%	1.528,0	23,7%		
EBIT ajustado	297,5	312,4	5,0%	312,5	0,0%	312,0	0,1%	312,4	327,8	4,9%	331,0	6,0%		
Margen	25,2%	25,3%	0,1 pp	25,3%	0,0 pp	25,4%	-0,2 pp	25,3%	25,4%	0,1 pp	25,8%	0,5 pp		
Beneficio neto	174,0	198,9	14,3%	198,8	0,1%	200,0	-0,5%	198,9	250,3	25,9%	225,0	13,1%		

### Destacamos:

#### ► Por mercados:

**1- Iberia:** (ventas económicas 692,1 mln eur +9,1%, EBIT ajustado 153,9 mln eur +15,2%)

**a. División de tabaco:** buen comportamiento de la división (+9,5% ventas económicas), como consecuencia de la positiva evolución de los volúmenes de tabaco (+4,4%) como consecuencia de un aumento de las ventas transfronterizas, de la mejora del turismo y de la buena evolución,

un año más, de las ventas de productos de conveniencia (>10%). El impacto neto de las variaciones de precios de tabaco fue de +8 mln eur en vs. +2 mln eur en 2021.

- b. División de transporte:** (+9,5% ventas económicas), con Nacex y larga distancia (Logista Freight) creciendo a doble dígito y paquetería industrial (Logista Parcel) a dígito simple alto y larga distancia a doble dígito.
  - c. Farma:** (+8,6% ventas económicas) apoyado en nuevos acuerdos con laboratorios, en la ampliación de los contratos con que ya mantenían relaciones comerciales. Todo ello a pesar de una caída notable de la distribución de productos relacionados con el Covid (vacunas...).
  - d. Otros negocios:** (+1,6% ventas económicas).
- 2- Francia:** (ventas económicas 216,5 mln eur -3,9%, EBIT ajustado 57,4 mln eur -12,5%). La división sigue impactada por un fuerte descenso de los volúmenes de tabaco del -7,4% por las mayores ventas transfronterizas. El impacto neto de las variaciones de precios de tabaco fue no representativo en 2022 vs. -2 mln eur en 2021.
- 3- Italia:** (ventas económicas 330,6 mln eur +1,8%, EBIT ajustado 101,2 mln eur +2,8%). Buena evolución de los volúmenes distribuidos de +3,3%. El impacto neto de las variaciones de precios de tabaco fue no representativo en 2022 vs. +4/5 mln eur en 2021. Destaca el crecimiento de doble dígito de productos de conveniencia, una vez más.

► Principales cifras por área geográfica:

	2021	2022	2022e R4
<b>Ventas económicas</b>	<b>1.179,5</b>	<b>1.234,9</b>	<b>1.239,0</b>
% crec	2,0%	4,7%	5,0%
<b>Iberia</b>	<b>634,3</b>	<b>691,8</b>	<b>695,8</b>
% crec	8,3%	9,1%	9,7%
Tabaco	303,2	332,0	332,0
% crec	5,9%	9,5%	9,5%
Transporte	290,5	318,1	318,5
% crec	6,9%	9,5%	9,6%
Farma	83,2	90,3	91,0
% crec		8,6%	9,4%
Otros negocios	17,4	17,3	17,3
% crec		-0,4%	-0,4%
Ajustes	-60,0	-65,9	-63,0
% crec	1,5%	9,9%	5,1%
<b>Francia</b>	<b>225,3</b>	<b>216,5</b>	<b>218,0</b>
% crec	-14,6%	-3,9%	-3,3%
<b>Italia</b>	<b>324,7</b>	<b>330,6</b>	<b>330,0</b>
% crec	6,7%	1,8%	1,6%
<b>Corporativo</b>	<b>-4,8</b>	<b>-4,0</b>	<b>-4,8</b>
	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2022</b>
<b>EBIT ajustado</b>	<b>297,5</b>	<b>312,5</b>	<b>314,4</b>
% crec	15,8%	5,0%	5,7%
% margen	25,2%	25,3%	25,4%
Iberia	133,5	153,9	160,3
% crec	11,5%	15,3%	20,0%
% margen	21,0%	22,2%	23,0%
Francia	65,6	57,4	54,1
% crec	5,9%	-12,4%	-17,5%
% margen	29,1%	26,5%	24,8%
Italia	98,5	101,2	100,0
% crec	8,6%	2,8%	1,6%
% margen	30,3%	30,6%	30,3%

Fuente: Renta 4 Banco

## 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 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](mailto:online@renta4.es)

Del total de recomendaciones elaboradas por el Departamento de Análisis de Renta 4 Banco: 73% Sobreponderar, 20% Mantener y 7% Infraponderar.