

Logista previo 1T23: sin sorpresas esperadas.

Martes, 31 de enero de 2022

César Sánchez-Grande – Head of Institutional Research

Logista publicará los resultados del 1T23 el próximo 8 de febrero antes de apertura de mercado. **Esperamos unos buenos resultados positivos en línea con el guidance dado por la compañía para el conjunto del año de crecimiento del EBIT ajustado a dígito simple alto.** De este modo, **anticipamos un EBIT ajustado de 82,3 mln eur (+9,4% vs. 1T22)** y un margen EBIT del 21,6% (vs. 25,1% de 1T22) al recoger el impacto de la consolidación de las adquisiciones realizadas en la división de transporte durante 2022 y que cuentan con un menor margen (Speedlink, Carbó y Transportes El Mosca). A nivel de **beneficio neto esperamos un crecimiento del +13,5% hasta 58,7 mln eur**, recogiendo el impacto positivo en los ingresos financieros del impacto positivo de las subidas de tipos de interés en la línea de crédito de hasta 2.600 mln eur que mantiene con Imperial Tobacco al tipo básico del Banco Central Europeo más un diferencial de 75 puntos básicos. **Reiteramos nuestra recomendación de SOBREPONDERAR con P.O. de 30,2 eur/acción.**

Principales cifras:

				Sobreponderar				
(mln de euros)	1T22	1T23e R4	Var % R4	2022	2023 R4e	Var % R4e	2023e consenso	Var % consenso
Ventas económicas	299,3	381,2	27,4%	1.235,2	1.603,9	29,8%	1.540,0	24,7%
EBIT ajustado	75,2	82,3	9,4%	312,4	345,9	10,7%	344,0	10,1%
Margen	25,1%	21,6%	-3,5 pp	25,3%	21,6%	-3,7 pp	22,3%	-3,0 pp
Beneficio neto	51,7	58,7	13,5%	198,8	262,1	31,9%	248,0	24,7%

Destacamos:

► Por mercados:

1- Iberia: (ventas económicas 248,8 mln eur +44,7%, EBIT ajustado 50,3 mln eur +15,8%)

a. División de tabaco: positivo comportamiento esperado de la división (+11,9% ventas económicas hasta 93 mln eur), soportado en un ligero crecimiento esperado en los volúmenes de tabaco distribuidos (+1% R4e), al impacto positivo por revalorización de inventarios por las subidas de precios realizadas por parte de los fabricantes que no responden a subidas de impuestos y a una esperada buena evolución de la distribución de productos de conveniencia (c.10% R4e).

b. División de transporte: fuertes crecimientos esperados (+74,2% ventas económicas hasta 146,7 mln eur) como consecuencia principalmente del cambio en el perímetro de consolidación por las adquisiciones de Speedlink (3 meses), Carbó (3 meses) y Transportes El Mosca (2 meses). Prevemos un buen comportamiento de todos los segmentos de la división (larga distancia, paquetería industrial y Nacex), aunque

podríamos ver una cierta moderación de los crecimientos a perímetro comparable por la ralentización del ciclo económico.

c. Farma: (+4,6% ventas económicas hasta 22,9 mln eur) gracias al impacto de nuevos acuerdos con laboratorios y la ampliación de los contratos con que ya mantenían relaciones comerciales.

d. Otros negocios: (0,0% ventas económicas 4,2 mln eur).

2- Francia: (ventas económicas 55,5 mln eur +2,2%, EBIT ajustado 14,0 mln eur +17,4%) seguirá reflejando el desfavorable comportamiento de los volúmenes de alrededor del -5% (R4e) por las mayores ventas transfronterizas, aunque en términos de EBIT ajustado deberíamos ver una mejora gracias a las medidas tomadas por la compañía para recuperar rentabilidad.

3- Italia: (ventas económicas 78,0 mln eur +5,3%, EBIT ajustado 18,0 mln eur -9,3%) se verá impactada por la subida de impuestos que no ha sido traspasada por el momento vía precios al cliente final por parte de los fabricantes con el consiguiente impacto negativo en valoración de inventarios. Por otro lado, esperamos un buen comportamiento de los volúmenes de cigarrillos +1% R4e gracias a los productos alternativos) así como 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- 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

	1T22	1T23
Ventas económicas	299,3	381,2
% crec	2,6%	27,4%
Iberia	172,0	248,8
% crec	6,6%	44,7%
Tabaco	83,1	93,0
% crec	11,8%	11,9%
Transporte	78,3	146,7
% crec	1,7%	87,4%
Farma	21,9	22,9
% crec		4,6%
Otros negocios	4,2	4,2
% crec		0,0%
Ajustes	-15,5	-18,0
% crec	4,7%	16,1%
Francia	54,3	55,5
% crec	-3,7%	2,2%
Italia	74,1	78,0
% crec	-1,5%	5,3%
Corporativo	-1,1	-1,1
	1T22	1T23
EBIT ajustado	75,2	82,3
% crec	8,5%	9,4%
% margen	25,1%	21,6%
Iberia	43,4	50,3
% crec	24,7%	15,8%
% margen	25,3%	20,2%
Francia	11,9	14,0
% crec	-14,4%	17,4%
% margen	22,0%	25,2%
Italia	19,8	18,0
% crec	-3,4%	-9,3%
% margen	26,8%	23,1%

Fuente: Renta 4 Banco

	1T22	1T23
Ajustes	-7,1	-13,1
% crec	-43,1%	85,6%
Costes de reestructuración	-1,7	-1,7
% crec	-0,5%	0,0%
Amort. Intang, Logista Francia	-13,0	-13,0
% crec	-0,4%	0,0%
Rtdo, enajenación y deterioro	6,1	0,0
% crec	435,8%	-100,0%
Puesta equivalencia y otros	1,6	1,6
% crec	31,6%	0,0%
	1T22	1T23
EBIT	68,1	69,2
% crec	19,8%	1,5%
% margen	22,8%	18,1%
	1T22	1T23
EBIT	68,1	69,2
Ingresos financieros	4,5	13,4
Gastos financieros	-0,6	-0,6
BAI	72,1	82,0
Impuestos	-19,3	-21,7
% tasa fiscal	-26,8%	-26,5%
Otros	-1,1	0,0
Minoritarios	0,0	-1,6
Bºneto	51,7	58,7
% crec	14,1%	13,5%

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: 58% Sobreponderar, 37% Mantener y 5% Infraponderar.