

Viscofan 4T22: conferencia de resultados

Miércoles, 1 de marzo de 2023

Alfonso Batalla Eguidazu – Equity Research Analyst

Tras la conferencia de resultados de Viscofan destacamos:

- Revisión del plan estratégico:** Viscofan ha anunciado la **revisión al alza de los objetivos** para el año 2025: 1) Ventas de 1.450 mln eur vs. 1.310 mln eur R4e y 1.376 mln eur consenso) **EBITDA de 362 mln** vs. 340 mln eur anterior, 343 mln eur R4e y 342 mln eur consenso. **3) Margen EBITDA del 25%** vs. 26% anterior, 25% consenso y 26% R4e, deteriorándose 1 pp por el efecto negativo registrado en la energía. La compañía mantiene las guías de inversión para el periodo en 425 mln eur.
- Guía 2023:** la compañía prevé obtener unos **ingresos para el año 2023** de entre **1.315 y 1.345 mln eur** (+9%/+12% frente a 2022, vs. 1.316 mln eur R4e y 1.244 mln eur consenso), un **EBITDA** de aumentando entre +6%/9% hasta **282-292 mln eur** (vs. 289 mln eur R4e y 282 mln eur consenso). El margen **EBITDA** se situaría en **21,4%-21,7%**, esto supone un retroceso de en 0,5 y 0,8 pp frente a la anterior guía por el **mayor coste de la energía (22% R4e y 22,6% consenso)**. La compañía ha anunciado que ha cubierto gran parte de las necesidades (gas y electricidad) a un precio superior frente de 2022. Además, Viscofan estima que el **beneficio neto** para el periodo siga la senda de crecimiento de las otras dinámicas hasta alcanzar **153-160 mln eur** (+10%/+15% vs 2022, vs. xx mln eur R4e y 151 mln eur consenso). Por último, el **capex** para el año se baja hasta los **75 mln eur** tras un año 2022 récord en inversiones.
- Capex:** invirtiendo en la apertura de una **nueva fábrica en Tailandia** cuyo importe se estima que ronde los **20 mln eur**. Este emplazamiento se centrará en incrementar las capacidades de la compañía en el sudeste asiático. Además, en **Danville** se está instalando el segundo módulo para sustituir la tecnología antigua. Una vez esté todo completamente operativo estiman **ahorro de costes 6-7 mln eur** anuales. También se está instalando nueva tecnología en la planta de **New Jersey** con el fin de incrementar la capacidad productiva de envolturas de colágeno y **estiman ahorro de costes significativos**. Capex total de 2023 vs. 2022 porque en el punto siguiente dice reducción de capex
- Generación de caja:** tras la reducción de inversiones para el año 2023, estiman un aumento de la generación de caja. Seguirán **atentos a posibles oportunidades de M&A, pero a precios prudentes**. La compañía seguirá con su **política de dividendos crecientes**.
- Dividendo:** Remuneración para el accionista este año **asciende a 1,95 eur/acc** (+6% vs 2021 y EN LINEA O SUPERIOR VS CONSENSO Y R4), con el reparto de un **dividendo complementario de 0,54 eur/acc** el 8 de junio y por el abono de **0,01 eur/acc a los accionistas que acudan a la junta**.
- Conclusión:** el entorno apoyará a la compañía a nivel ventas gracias a la migración de tripas animales hacia envolturas de colágeno, pero seguiremos viendo presiones en márgenes por los elevados costes de la energía. Bajo este escenario, valoramos muy positivamente la revisión al alza de los objetivos de la guía a 2025. Sin embargo, consideramos que este escenario ya se encuentra recogido en la cotización por lo que **reiteramos nuestra recomendación de MANTENER con precio objetivo de 63,9 eur/acción**.

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) y 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: 62% Sobreponderar, 34% Mantener y 4% Infraponderar.