

EBRO previo resultados 2020: la pandemia seguirá impactando positivamente.

Miércoles, 27 de enero de 2021

César Sánchez-Grande – Head of Institutional Research

EBRO FOODS publicará sus resultados correspondientes al 4T20/2020 el próximo jueves 25 de febrero (16:00 CET conference call). P.O. 22,5 eur/acc. Sobreponderar..

Principales cifras:

Ebro						Sobreponderar				
(mln de euros)	4T19	4T20 R4e	Var % R4e	4T20e consenso	Var % consenso	2019	2020 R4e	Var % R4e	2020e consenso	Var consenso 2020e/19
Ingresos	778,1	850,2	9,3%	774,6	-0,4%	2.813,3	3.275,6	16,4%	3.200,0	13,7%
EBITDA	105,8	111,4	5,3%	96,8	-8,5%	342,7	438,6	28,0%	424,0	23,7%
Margen EBITDA	13,6%	13,1%	-0,5pp	12,5%	-1,1pp	12,2%	13,4%	1,2pp	13,3%	1,1pp
EBIT	61,9	81,8	32,3%	79,8	29,1%	212,4	308,0	45,0%	306,0	44,1%
Margen EBIT	7,9%	9,6%	1,7pp	10,3%	2,4pp	7,5%	9,4%	1,9pp	9,6%	2,0pp
Beneficio neto	27,0	50,1	85,6%	48,3	79%	141,8	196,8	38,8%	195,0	37,6%

- **Valoración positiva. 1)** Esperamos unos **muy buenos resultados** (EBITDA 439 mln eur) **que batan el guidance dado por la compañía** (EBITDA 422/432 mln eur) **así como las cifras estimadas por el consenso de mercado** (424 mln eur) como consecuencia del impacto positivo derivado de las medidas de confinamiento impuestas para combatir la pandemia del Covid-19. **2)** El recrudecimiento en las últimas semanas de la crisis sanitaria y el endurecimiento de las medidas de restricción del movimiento **impactarán positivamente en los resultados del grupo al menos durante el 1S21.**
- **Continúa el impacto positivo del COVID-19 en el 4T20.** El endurecimiento durante el 4T20 de las medidas para luchar contra la pandemia estimamos ha favorecido el consumo de arroz y pasta en domicilios. Dicho esto, esperamos un **comportamiento muy positivo de los resultados que justifica nuestra previsión de situarse mejor de lo esperado por el mercado.**
- **Estimaciones 4T20 conservadoras:** prevemos un EBITDA en el 4T20 de 111 mln eur, que consideramos muy conservador si nos atenemos a la estacionalidad positiva de los resultados de EBRO al 4T (32% del EBITDA total en 2018 y 31% en 2019) y siempre en el rango de los 100 mln eur (99Mn€ en 2018 y 106Mn€ en 2019). Además, como hemos comentado en el punto anterior, el endurecimiento de las restricciones también jugará a favor de EBRO. El consenso estima una cifra de EBITDA para el 4T de 97 mln eur.
- **Atentos a: 1) guidance 2021:** a pesar de que esperamos un 1S21 positivo por la pandemia, no estimamos sean tan restrictivas como en marzo de 2020. Además, debemos tener en cuenta el cambio en el perímetro de consolidación por la venta de parte del negocio de pasta en Estados Unidos. De este modo, esperamos un EBITDA de 371 mln eur (386 mln eur consenso de mercado), **2) evolución de los**

Previo de Resultados

precios de las materias primas ante ligera inflación vista en trigo duro y algunas variedades de arroz, **3) posible inflación de costes de transporte** por el aumento del comercio internacional en China, **4) comentarios** en relación a la venta del negocio restante de pasta en Norteamérica y **5) posible venta de parte del negocio de Panzani.**

Previo de Resultados

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 es la entidad proveedora de liquidez de Liberbank, Inmobiliaria Colonial, Castellana Properties (asesor registrado), Rovi, Millenium Hotels (asesor registrado); asimismo, tiene un contrato de servicios bancarios e inversión con Grupo Ezentis, S.A., asesoramiento a accionista significativo en Mediaset España y cobertura de Análisis en Clínica Baviera y Azkoyen, servicios por los que cobra honorarios.

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: 53% Sobreponderar, 37% Mantener y 10% Infraponderar.