

Primeras impresiones

Logista 1T21: resultados por encima de lo esperado. Mejora de guidance.

Lunes, 8 de febrero de 2021

César Sánchez-Grande – Head of Institutional Research

Buenos resultados por encima de lo esperado que unido a la mejora del guidance para el conjunto del año hasta crecimiento del EBIT ajustado a dígito sencillo alto desde medio, deberían recogerse positivamente en la cotización del valor. **P.O. de 23,5 eur / acción. SOBREPONDERAR.**

Grupo Logista							Sobreponderar				
(mln de euros)	1T21 real	Var % Real	1TT21 R4e	Var % Real vs.R4e	1T21e * consenso	Var % real vs. consenso	2020	2021 R4e	Var % R4e	2021e consenso	Var % consenso
Ventas económicas	300,9	2,9%	301,1	-0,1%	301,0	0,0%	1.156,8	1.205,1	4,2%	1.199,0	3,6%
EBIT ajustado	67,7	10,4%	65,8	2,9%	65,3	3,8%	256,9	269,9	5,1%	n.r.	n.r.
Margen EBIT	22,5%	1,5 pp	21,9%	0,6 pp	21,7%	0,8 pp	22,2%	22,4%	0,2 pp	n.r.	n.r.
Beneficio neto	45,3	21,4%	39,3	15,3%	40,8	11,0%	157,2	171,3	9,0%	165,7	5,4%

Valoración: mejor de lo esperado y mejora de guidance

- ▶ **Valoración positiva: buenos resultados mejores de lo esperado** por nuestras estimaciones y las del consenso de mercado gracias al impacto de los nuevos servicios de trazabilidad en la distribución del tabaco, al mejor comportamiento de la división de tabaco en Francia por menores ventas transfronterizas y al aumento del transporte del comercio electrónico en España. Esta circunstancia **unida a la mejora del guidance** dado por la compañía de crecimiento del EBIT ajustado a dígito sencillo alto desde medio, **debería impactar positivamente en la cotización del valor.**
- ▶ **Cifras consolidadas:**
 1. **Ventas económicas:** crecen un +2,9% hasta 300,9 mln eur gracias a aumentos en la distribución de tabaco y productos de conveniencia en todos los segmentos, en las divisiones de Pharma, Mensajería y Transporte de larga distancia que compensaron la reducción vista en la distribución de publicaciones, el transporte de paquetería y la distribución de productos de conveniencia a redes distintas de los estancos en Francia.
 2. **EBIT ajustado:** se sitúa en 67,7 mln eur (+10,3%), mejorando el margen hasta el 22,5% vs. el 21,0% del 1T20. Cabe destacar que el EBIT ajustado está impactado negativamente por 5 mln eur de ajustes de inventarios (2mln eur en Francia y 3 mln eur en Italia).
 3. **Beneficio neto:** crece un +21,7% hasta 45,3 mln eur, gracias a mejores resultados financieros de 7,9 mln eur vs. 3,2 mln eur de 1T20 derivado a intereses generados por exceso de pagos en el impuesto de sociedades en España en el periodo 2017 y 2018.

Primeras impresiones

► Por divisiones:

1. **Iberia:** (ventas económicas +5,9% y EBIT ajustado +20,1%).

- **Tabaco y productos relacionados:** (+0,9% ventas económicas) buen comportamiento de la división de tabaco por el impacto de los nuevos servicios de trazabilidad y de la distribución de productos de conveniencia.
- **Transporte:** (+6,6% ventas económicas) buena evolución en paquetería gracias al aumento del comercio electrónico que han compensado una desfavorable evolución en paquetería industrial por el aumento de la competencia y debilidad de la demanda. Transporte de larga distancia mejora a pesar de las dificultades por los menores volúmenes de tabaco transportado.
- **Otros negocios:** (ventas económicas +18,2%) positivo comportamiento derivado de nuevos contratos y necesidades generadas para el sector por la pandemia.

2. **Francia:** (ventas económicas -1,1% y EBIT ajustado +9,0%).

- **Tabaco y productos relacionados:** (+6,0% ventas económicas) buen comportamiento gracias a menores ventas transfronterizas y la distribución de productos de conveniencia. Impacto negativo por inventarios de 2 mln eur.
- **Otros negocios:** (-17,3% ventas económicas) continúa fuertemente impactada por el cierre de puntos de venta derivado de las medidas dictadas por el gobierno francés para luchar contra la pandemia.

3. **Italia:** (0,0% ventas económicas y -3,6% EBIT ajustado) buen comportamiento de tabaco gracias unos volúmenes planos por el aumento de las nuevas categorías (cigarrillos para calentar, electrónicos...) y los nuevos servicios de trazabilidad que compensan la caída de volúmenes de cigarrillos y el impacto negativo de inventarios de 3 mln eur.

- **Mejora del guidance:** tras estos resultados la compañía ha mejorado el guidance de cara a 2021 hasta un crecimiento del EBIT ajustado a dígito sencillo alto desde medio. Sin embargo, debido a la incertidumbre generado por el Covid-19 revisarán esta guía trimestralmente.

Primeras impresiones

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.