

Befesa obtiene un beneficio neto de €27 M, un +8% Yoy; mejoran también los márgenes un 23,4% frente al 22% estimado

© 26 de abril de 2022



Intermoney | Resultados sólidos nuevamente, aunque algo peor que nuestras estimaciones, quizás demasiado positivas, y que las del consenso, aunque **mejorando sus estimaciones de márgenes**. Alcanzan un margen del 23,4%, superando las estimaciones del consenso de 22%, aunque por debajo de las nuestras de 25%. **Las alzas en los precios del zinc y el aluminio, además de favorecer sus resultados, les ha permitido mejorar sus coberturas hasta 2024**. Ventas de €261mn, +35% vs 1T22 (vs €276mn IMV y €285mn Cons).

Por segmentos:

- **Polvos de acería:** Ingresos de €156mn, +54% vs 1T22
- **Escorias salinas:** Ingresos de €19mn, -3% vs 1T22
- **Aluminio secundario:** Ingresos de €98mn, +19% vs 1T22

EBITDA de €61mn, +25% YoY. Por debajo de nuestras estimaciones (€70mn), pero en línea

con las del consenso (€63mn), con mejores márgenes de los estimados. Las alzas en los precios del zinc y el aluminio les han permitido compensar las subidas de costes energéticos.

Beneficio neto de €27mn, +8% Yoy, También por debajo de nuestras estimaciones (€43mn) y las del consenso (€31mn). Reducen su apalancamiento desde las 2,16x dn/ebitda en el 4T 21, hasta las 2,13x actuales

Guidance 2022: Mejoran estimaciones para FY22

- Esperan obtener un EBITDA entre €220-270mn, que dependerá del volumen de mercado, los precios de la energía y los precios de los metales.
- Estiman un cash Flow de entre €40-80mn para final de año y alcanzar una posición de caja de €300mn, reduciendo su apalancamiento por debajo de 2x.
- Proposición de distribuir dividendos por €50mn (€1,25/acc) para este año, equivalente al 50% del beneficio neto de 2021.

Mantenemos visión positiva, comprar P.O: €74/acc. Sólidos resultados, aunque algo peor de lo estimado tanto por nosotros como por el consenso. Aun así, vuelven a demostrar su capacidad para mantener márgenes, en una situación donde el resto de las compañías está sufriendo mucho. **Siguen mejorando sus coberturas de zinc para los próximos 4 años, gracias al alza que seguimos viendo en los precios.** Esperamos que para el 2T '22 mejoren notablemente sus resultados, gracias a la incorporación de la segunda fábrica de China y a la mayor integración y las sinergias de las operaciones en EEUU. **Vemos como riesgo a corto plazo una caída de los precios del zinc y el aluminio desde máximos históricos**, que pueden arrastrar a la cotización. De momento no vemos razones para aumentar nuestro precio objetivo, pero a los niveles actuales la acción todavía le vemos un potencial de más del 13%. Mantenemos recomendación de compra con P.O: €74/acc.