

**DETECTOR DE VALORES: Delivery Hero (DHER-DE)**

<b>Precio (04/04/2018)</b>	<b>EUR 37,46</b>	
Número acciones (M)	183,90	52 semanas (EUR) 40,46 / 25,26
Capitalización (M)	6.888	52 semanas (var %) -7,4 / +48,3
Free-float: 48,5%		
Sector: Comercio al por menor		
Mercado cotización: MDAX		


**Descripción Compañía**

**DELIVERY HERO (DHER-DE)** es una compañía holding que se dedica a la gestión de portales de pedidos de comida *on-line*, segmento de mercado en el que es líder mundial. La compañía ha desarrollado una plataforma en línea que brinda a los usuarios información sobre restaurantes locales y sus servicios de entrega. Además, ofrece a los consumidores la posibilidad de navegar fácilmente por miles de menús de restaurantes para encontrar su plato favorito. Los pedidos y pagos se pueden realizar de manera conveniente en línea y los restaurantes son consultados por parejas, por lo que es más fácil elegir el mejor restaurante cada vez.

DHER-DE es líder de la distribución de comida *on-line* en 36 de los 41 países en los que está presente, operando ya en mercados con 2.700 millones de potenciales clientes. En estos mercados la compañía trabaja con 150.000 restaurantes, con los que mantiene una relación muy estrecha, apoyada en un desarrollo tecnológico conjunto. En 2017 la compañía gestionó 292 millones de pedidos, cifra un 65% superior a la del ejercicio precedente. Además, en dicho ejercicio DHER-DE generó el 37% de sus ventas en Europa, el 28% en Oriente Medio y Norte de África (MENA), el 27% en Asia y el 9% en América. Destacar que la compañía tiene una elevada exposición a economías emergentes, mercado de gran potencial en el sector en el que opera DHER-DE. La compañía fue fundada por Niklas Östberg, Markus Fuhrmann, Lukasz Gadowski y Kolja Hebenstreit en mayo de 2011 y tiene su sede en Berlín, Alemania. La compañía comenzó a cotizar en bolsa el 30 de junio de 2017.

**Principales Parámetros de la Inversión**

La compañía nació en 2011 con el objetivo de dar cobertura a la cada vez mayor necesidad/conveniencia de muchas personas de ordenar comida a domicilio, algo que están facilitando las nuevas tecnologías -principalmente el teléfono inteligente-, tecnologías que son clave en el plan de negocio de DHER-DE y en las que la compañía es líder. Este segmento de mercado, el del reparto de comida a domicilio, está experimentando un fuerte crecimiento en los últimos años, apoyándose en cambios socioculturales y en el desarrollo de la mencionada tecnología, algo que se refleja en el fuerte aumento del número de pedidos medios por cliente. De hecho, DHER-DE estima que en los países en los que está presente este mercado alcanzó un volumen en 2016 de EUR 560.000 millones.

Como típica *start-up*, la compañía tiene a corto-medio plazo como principal objetivo el crecimiento, tanto orgánico, en los mercados en los que está presente, como a través de adquisiciones. Actualmente el volumen de pedidos y el de ingresos están creciendo a tasas interanuales muy elevadas, del 48% y del 60%, respectivamente, superiores al objetivo establecido en el plan de negocio con el que salió a bolsa la compañía el año pasado, que era del 40%. Más a largo plazo, este objetivo se sitúa en el 30%. Dado este fuerte ritmo de crecimiento, y teniendo en cuenta la capacidad de la compañía para apalancar su estructura, DHER-DE espera alcanzar el punto de equilibrio a finales del presente ejercicio, logrando en 2019 beneficios por primera vez en su corta historia. Ese mismo ejercicio DHER-DE alcanzará *cash-flow* operativo y libre positivos, cerrando el año con una caja de EUR 530 millones. A partir de ese momento, y como esperan los analistas que conforman el consenso de *FactSet*, los crecimientos de la compañía a todos los niveles de la cuenta de resultados serán exponenciales.

Como consecuencia de la fase de desarrollo en el que se encuentra su negocio, la compañía cotiza con unos multiplicadores bursátiles en extremo exigentes, multiplicadores irán suavizándose a medida que DHER-DE vaya alcanzando sus objetivos de crecimiento y de resultados -espera llegar a lograr un margen EBITDA del 50% en sus mejores mercados-.

Consideramos DHER-DE una muy interesante opción de inversión a largo plazo en un segmento de mercado que esperamos experimente un fuerte crecimiento en los próximos años, en sintonía con los cambios en el estilo de vida de gran parte de la población. No obstante, y como ocurre con cualquier *start-up*, el riesgo de la inversión es **MUY ALTO**.

**DETECTOR DE VALORES: Delivery Hero (DHER-DE)**
**Múltiplos Bursátiles**

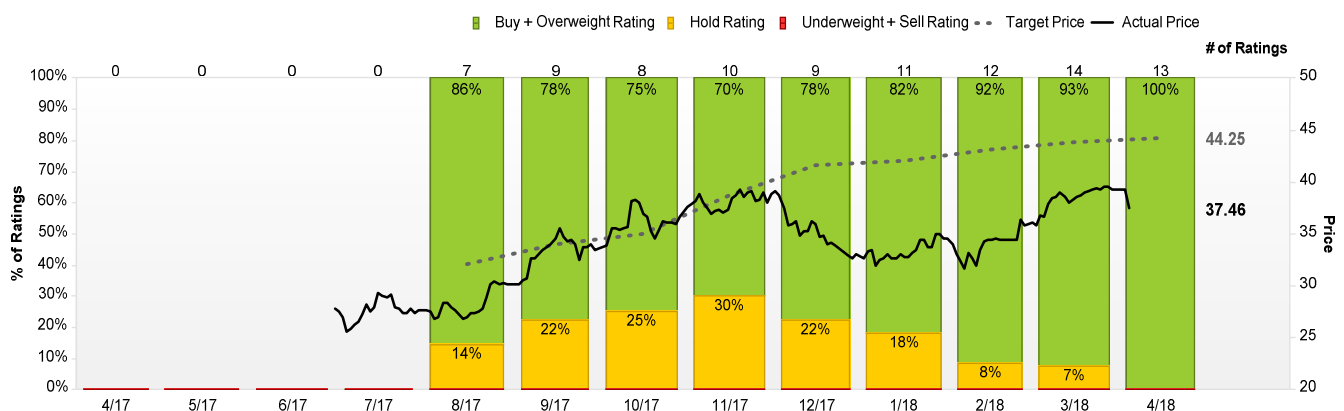
	2017E	2018E	2019E	2020E	2021E
PER (x)	--	--	11.527,2	46,0	23,7
PEG Ratio (x)	4,0	4,9	4,9	4,6	4,4
Precio/valor en libros (x)	--	--	138,5	32,4	20,9
Precio/cash flow (x)	--	--	138,5	32,4	20,9
Precio/ventas	10,0	8,2	5,9	4,6	3,4
Enterprise Value/EBITDA (x)	--	--	105,1	32,1	15,1
Rentabilidad dividendo (%)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Return on Equity (ROE) (%)	-15,0	-7,2	0,0	9,9	18,6
Deuda neta/EBITDA (x)	n.s.	n.s.	-9,1	-2,7	-2,2

Fuente: FactSet

**Estimaciones Resultados**

EUR millones	2017E	2018E	2019E	2020E	2021E
<b>Sales</b>	<b>546,9</b>	<b>779,9</b>	<b>1.067,5</b>	<b>1.371,1</b>	<b>1.756,5</b>
crecimiento (YoY%)	--	42,6	36,9	28,4	28,1
<b>EBITDA</b>	<b>-82,6</b>	<b>-48,1</b>	<b>60,3</b>	<b>197,5</b>	<b>399,3</b>
crecimiento (YoY%)	--	41,8	--	227,6	102,2
Margen EBITDA (%)	-15,1	-6,2	5,6	14,4	22,7
<b>EBIT</b>	<b>-175,7</b>	<b>-101,0</b>	<b>2,1</b>	<b>124,9</b>	<b>337,9</b>
crecimiento (YoY%)	--	42,5	--	5.781,3	170,4
Margen EBIT (%)	-32,1	-13,0	0,2	9,1	19,2
<b>BAI</b>	<b>-231,3</b>	<b>-105,2</b>	<b>2,2</b>	<b>141,0</b>	<b>313,9</b>
crecimiento (YoY%)	--	54,5	--	6.214,9	122,6
<b>Beneficio Neto</b>	<b>-233,5</b>	<b>-109,4</b>	<b>-5,3</b>	<b>136,7</b>	<b>298,7</b>
crecimiento (YoY%)	--	53,2	95,1	--	118,5
Margen neto (%)	-42,7	-14,0	-0,5	10,0	17,0

Fuente: FactSet

**Precios Objetivos y Recomendaciones**


Fuente: FactSet

**DETECTOR DE VALORES: Delivery Hero (DHER-DE)**

**Evolución Reciente de las Acciones y Aspecto Técnico**



Fuente: FactSet