

DETECTOR DE VALORES: HelloFresh (HFG-DE)

Precio (07/07/2020)	51,40		
Número acciones (M)	166,00	52 semanas (EUR)	52,80 / 8,13
Capitalización (M)	8.532	52 semanas (var %)	-2,7 / +532
Free-float:	84,8%		
Sector: Distribución Minorista (Venta alimentación online)			
Mercado cotizacion: Xetra			


Descripción Compañía

HelloFresh (HFG-DE) es una compañía de origen alemán especializada en proporcionar soluciones de comidas personalizadas. La compañía ofrece la posibilidad de disfrutar de comidas caseras y saludables sin preparación y sin compras, ya que proporciona todo lo necesario para la elaboración de las comidas y lo entrega en la casa de cada cliente en el momento más conveniente para él. En 2019 la compañía entregó a domicilio 260 millones de comidas. El modelo de negocio de suscripción con entrega regular intenta modificar la forma en que los consumidores compran alimentos, ofreciendo a sus clientes la opción de preparar y consumir comidas a su gusto, adaptando para ello el funcionamiento de la cadena de suministro de alimentos tradicional. Para ello HFG-DE ha desarrollado una plataforma tecnológica basada en múltiples datos que le permite mantenerse en contacto con los suscriptores y gestionar al minuto las cadenas de suministro así como la demanda de sus productos, logrando de este modo optimizar la experiencia del cliente, así como la eficiencia del propio negocio. HFG-DE opera a través de los siguientes segmentos: i) EEUU, que genera el 62% de las ventas y el 65% del EBITDA del grupo, e ii) Internacional (35% de las ventas y 22% del EBITDA). El segmento internacional comprende Australia, Austria, Bélgica, Canadá, Alemania, los Países Bajos, Suiza y el Reino Unido. La compañía fue fundada en octubre de 2011 y tiene su sede en Berlín, Alemania.

Principales Parámetros de la Inversión

HFG-DE opera en un mercado, el de la alimentación, cuantificado en unos \$ 8.700 billones anuales, en el que el reparto a domicilio supone apenas \$ 250.000 millones. Dentro de este mercado, el reparto a domicilio de comidas caseras (el 60% de las comidas siguen siendo de elaboración casera) representa una mínima parte, de \$ 3.500 millones, aunque las expectativas son de que triplique su tamaño para 2025. En este último segmento de mercado el modelo de negocio de HFG-DE, que es difícilmente replicable al presentar importantes barreras de entrada, le está permitiendo crecer a unos ritmos muy elevados. Así, en el 1T2020 la compañía aumentó el 68% en tasa interanual el número de clientes activos de su negocio, hasta los 4,2 millones, mientras que el número de pedidos aumentó el 65%, hasta los 14,7 millones, con una media de 3,5 pedidos por cliente. De esta forma, el número de comidas entregadas en el trimestre se elevó un 70%, hasta los 111 millones. Todo ello con los clientes mostrando un elevado nivel de satisfacción y de fidelidad.

Estos resultados operativos impulsaron los ingresos de la compañía en el 1T2020 el 66%, hasta los EUR 699 millones, con un EBITDA de EUR 63,1 millones, lo que compara muy positivamente con el EBITDA del 1T2019, que fue de EUR -26 millones. Estas cifras, que están algo distorsionadas por el impacto positivo que en el negocio del grupo han tenido las medidas para confinar a la población adoptadas por los distintos gobiernos para combatir la propagación del coronavirus de origen chino, nos permiten creer que en 2020 HFG-DE alcanzará por primera vez un resultado neto positivo, tal y como reflejan las estimaciones de los analistas que se muestran en el cuadro de la siguiente página.

HFG-DE tiene como mayores atractivos i) el operar en un mercado que esperamos alcance en los próximos años un fuerte crecimiento: el de las comidas caseras de calidad a domicilio, con un enfoque de sostenibilidad en lo referente a la elección de proveedores -la compañía es muy exigente con relación a la calidad del producto y al trato recibido por los animales-, ii) así como el haber sido capaz de diseñar un modelo de negocio apoyado en una plataforma tecnológica que le permite mantener un contacto continuo con sus clientes y satisfacer de este modo de forma eficiente sus necesidades. Tras años de perfeccionamiento del modelo, HFG-DE alcanzará en 2020 por primera vez un EBITDA y un beneficio neto anuales positivos. Además, las excelentes expectativas que muestra su negocio han llevado a los analistas a revisar sensiblemente al alza sus estimaciones para los próximos ejercicios y a los inversores a apostar claramente por el éxito del proyecto.

Como compañía de crecimiento que es y que, además, está en una fase inicial de desarrollo, HFG-DE cotiza con unos multiplicadores bursátiles muy exigentes, lo que entendemos no debería condicionar la apuesta por el valor, siempre que ésta tenga un horizonte temporal de largo plazo.

DETECTOR DE VALORES: HelloFresh (HFG-DE)
Múltiplos Bursátiles

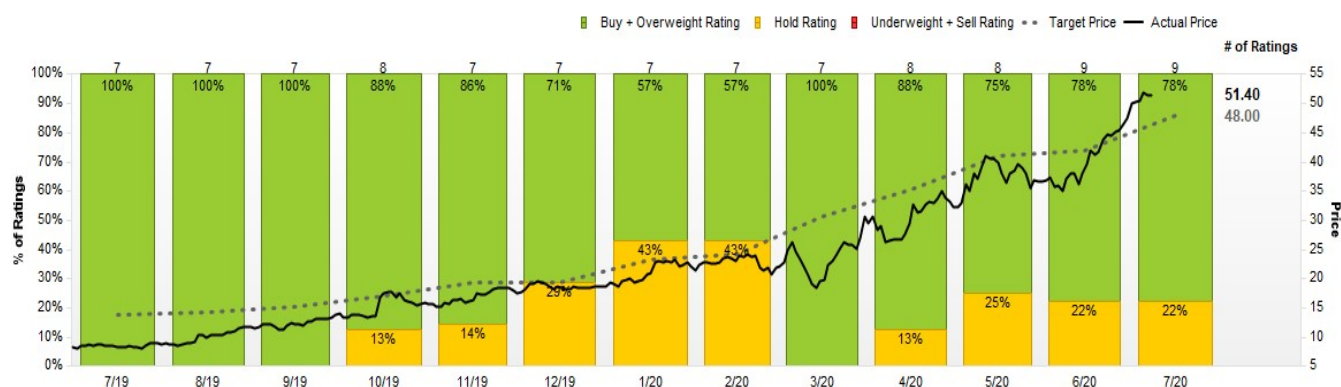
	2017	2018	2019	2020E	2021E	2022E
PER (x)	-	-	-	47,8	39,3	33,6
PEG Ratio (x)	-	-	-	11,0	9,0	7,7
Precio/valor en libros (x)	6,3	4,4	12,4	19,5	12,7	9,0
Precio/cash flow (x)	-	-	101,9	32,9	33,3	26,0
Precio/ventas	2,1	0,8	1,7	2,9	2,4	2,1
Free Cash-Flow Yield (%)	-3,1	-7,4	0,1	2,6	3,2	3,8
Rentabilidad dividendo (%)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Return on Equity (ROE) (%)	-29,2	-35,9	-4,0	40,8	32,4	26,7
Deuda neta/EBITDA (x)	n.s.	n.s.	n.s.	-1,2x	-1,8x	-1,9x

Fuente: FactSet

Estimaciones Resultados

EUR millones	2017	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Sales	905,0	1.279,0	1.809,0	2.879,5	3.480,6	4.078,3
crecimiento (YoY%)	-	41,3	41,4	59,2	20,9	17,2
EBITDA	-70,1	-56,0	45,0	262,5	323,7	449,8
crecimiento (YoY%)	-	20,1	-	483,3	23,3	39,0
Margen EBITDA (%)	-7,7	-4,4	2,5	9,1	9,3	11,0
EBIT	-88,8	-82,8	-26,0	206,2	258,5	370,9
crecimiento (YoY%)	-	6,8	68,6	-	25,3	43,5
Margen EBIT (%)	-9,8	-6,5	-1,4	7,2	7,4	9,1
BAI	-95,0	-78,6	-5,0	201,0	252,7	364,6
crecimiento (YoY%)	-	17,3	93,6	-	25,7	44,3
Beneficio Neto	-91,8	-82,5	-10,0	179,3	217,3	254,7
crecimiento (YoY%)	-	10,1	87,9	-	21,2	17,2
Margen neto (%)	-10,1	-6,5	-0,6	6,2	6,2	6,2

Fuente: FactSet

Precios Objetivos y Recomendaciones


Fuente: FactSet

DETECTOR DE VALORES: HelloFresh (HFG-DE)

Evolución Reciente de las Acciones y Aspecto Técnico



Fuente: FactSet