

Visítalo en: <http://www.labolsa.com/canales/2395/>

RESULTADOS 1S.07 DE Ahold

Inverseguros

4 de septiembre de 2007

Publicación de Resultados 1S.07.

COMENTARIO

La cadena holandesa de distribución continúa confirmando que el proceso de reestructuración y renovación de sus negocios está dando buen resultado. La cifra de Ebit se situó por encima de lo previsto permitiendo mantener el Margen Ebit por encima del 4%. El segmento que mejor comportamiento sigue demostrando son los supermercados y tiendas europeas, tal es el caso de Albert Heijn cuyas ventas crecieron un +10,3% y su Ebit particular un +7,3%, o Albert Heijn o Schuitema con crecimientos superiores al +5% y al +2% respectivamente. De este modo se comprueba que el negocio europeo continúa evolucionando en la línea habitual y muestra pocos cambios con respecto al comportamiento positivo que registra habitualmente. El negocio norteamericano es el que ha reflejado una mejor evolución, a pesar de los costes de reestructuración de estos negocios, que empañan parcialmente la mejora en estas divisiones. Stop & Shop y Giant Landover acumularon durante el semestre crecimientos en sus cifras de ingresos del +1,8% y +1,1% respectivamente. La marca Giant Carlsyle evoluciona más favorablemente creciendo un +15% en parte gracias a la adquisición de Clemens Markets en el segundo trimestre del año. El Beneficio Neto, si excluimos factores extraordinarios y operaciones discontinuas se sitúa finalmente en 298 Mn (vs. 300 Mn Inverseguros E). Las ventas del negocio de Ahold en Polonia, y muy especialmente su división de comidas en EE.UU, US Food Service, han permitido a Ahold elevar su Beneficio Neto hasta los 2.469 Mn durante este periodo.

VALORACIÓN

Positivos resultados de Ahold, que en gran medida descontábamos tras publicar su cifra de ventas el mes pasado. El proceso de reestructuración y modernización del negocio minorista en EE.UU parece que está dando los resultados deseados, a pesar de que este proceso aún no tiene un reflejo relevante en los resultados de la compañía. Esperamos que los márgenes comiencen a evolucionar favorablemente a partir de 2008, momento hasta el que esperamos que los niveles de rentabilidad operativa se mantengan en torno a los actuales. Observamos que la actual cotización de Ahold se encuentra en unos niveles razonables, cotizando con múltiplos muy similares a sus principales competidoras y próximo a nuestro precio objetivo. Además la compañía ha anunciado un incremento de 1.000 Mn en su plan de retribución al accionista, con lo que incrementa la ya atractiva rentabilidad para el accionista lograda este año tras la devolución de 3.000 Mn de prima la semana pasada. Precio razonable, buenas perspectivas en el largo plazo y elevada posibilidad de liderar movimientos corporativos con sentido estratégico, nos llevan a reafirmarnos en nuestra Recomendación de MANTENER.

Mn			
	2T.07	2T.06	% Var.
Ventas	15.224	14.978	1,6%
Ebit	626	650	-3,7%
<i>Mg Ebit</i>	<i>4,1%</i>	<i>4,3%</i>	
B° Neto	2.469	465	431,0%
<i>Mg Neto</i>	<i>16,2%</i>	<i>3,1%</i>	