

Fecha de análisis: 02/06/2022

Contactos

Senior Analyst

Claudia Carolina Berrios Pestana
claudia.berrios@ethifinance.com

Chief Rating Officer

Guillermo Cruz Martínez
guillermo.cruz@ethifinance.com

Perfil de empresa

Nueva Pescanova S.L. y sus sociedades dependientes (Nueva Pescanova o el Grupo en adelante) son un grupo multinacional español especializado en la captura, cultivo, producción y comercialización de productos del mar, con una multitud de especies (merluza del cabo, cefalópodos, langostinos/gamba, otros crustáceos, merluza negra, gambón y merluza hubbsi), formatos y conservación (congelado, refrigerado y fresco).

A cierre del ejercicio 2020, la compañía presentó una cifra de negocio de €905,2M con un EBITDA de €39,5M, registrando un ratio de DFN/EBITDA de 16,3x. En base a cifras preliminares a cierre marzo 2022, el Grupo habría alcanzado una cifra de negocios de €1,1Bn con un EBITDA de €77,5M registrando un ratio DFN/EBITDA de 5,7%.

Fundamentos

Perfil de negocio

- **Nueva Pescanova se posiciona como líder nacional en distribución de productos del mar y está presente entre los líderes en el mercado europeo.**

Con una experiencia de más de 60 años en el sector y una marca de reconocido prestigio, Nueva Pescanova es el grupo líder en productos del mar a nivel nacional, estando integrado en toda la cadena de valor. Dentro del mercado europeo, el Grupo ocupa una posición de liderazgo, operando con los principales distribuidores alimenticios (Mercadona, Carrefour, Coviran, Aldi, etc). Además, el Grupo se encuentra entre los top-20 a nivel internacional.

- **Sector maduro, estacional y cíclico, que presenta elevadas barreras de entrada.**

El Grupo opera en el sector de productos del mar, estando integrado en toda la cadena de valor, que abarca desde la pesca o cultivo hasta la distribución y comercialización. Este sector se caracteriza por ser maduro, estacional (concentración de la facturación en dos campañas anuales) y cíclico, sobre todo en lo que respecta al marisco. Además, existen elevadas barreras de entrada derivadas, por una parte, de la regulación que limita las cuotas de pesca y, por otra parte, de las fuertes inversiones iniciales y recurrentes necesarias en infraestructuras de pesca y acuicultura.

- **Elevada diversificación operativa y geográfica.**

El Grupo opera en más de 80 países, aunque el grueso de la facturación se concentra en 7 países (España, Francia, Portugal, Italia, USA, China y Grecia). En cuanto a especies, el Grupo comercializa más de 70 productos de diferentes especies de pescados y mariscos en múltiples formatos (congelado, refrigerado y fresco). La distribución de estos productos se realiza a través de varios canales, destacando el Horeca (hoteles, restaurantes y catering) y el retail (supermercados, hipermercados, abastos, entre otros).

Perfil financiero

- **Mejora de los márgenes de rentabilidad destacando un resultado neto antes de impuesto en cifras positivas.**

Las ventas del Grupo ascendieron a €1,1Bn (+20,1% vs cifras a cierre 2020) reflejando la cifra de negocios más elevada en los últimos 5 años. El margen bruto sigue mostrando una tendencia positiva al ubicarse en 43,3% consolidando una mayor eficiencia derivada de las medidas iniciadas en la segunda mitad del 2020 tras haber iniciado el plan estratégico 2020-2024. Consecuentemente, el Grupo ha alcanzado un EBITDA de €77,5M (+96,2% vs 2020) y un margen EBITDA del 7,1%

(+2,8pp vs 2020), lo cual valoramos positivamente.

- **Fortalecimiento del patrimonio neto del Grupo, aumentando la autonomía financiera de un 2,9% a un 55,0%.**

En febrero de 2021, se celebró una Junta General Extraordinaria de Socios con la finalidad de que, de forma voluntaria, los acreedores titulares del pasivo financiero concursal acometiesen a la capitalización voluntaria de sus créditos. Consecuentemente, la deuda financiera se ha visto reducida en €268M a coste amortizado. Siendo ABANCA Corporación Bancaria, S.A. el principal acreedor que acudió a dicha operación, su posición accionarial en el capital de la Sociedad Dominante quedó reforzada superando el 97% del mismo. Por consiguiente, la estructura entre el patrimonio neto y el pasivo mejoró de manera significativa mostrando una mayor autonomía financiera del 55% a cierre marzo del 2022 (2,9% a cierre diciembre 2020), lo cual valoramos positivamente.

- **A pesar de la disminución significativa del endeudamiento del Grupo tras la capitalización parcial de la deuda, el endeudamiento se mantiene en niveles elevados, el cual se espera sea reducido a través de la consolidación del plan estratégico 2020-2024.**

El Grupo opera con una deuda financiera muy elevada, la cual incluye la deuda proveniente del concurso de acreedores presentado en 2013. Tras la capitalización de €268M de deuda por ABANCA Corporación Bancaria, S.A., el ratio de apalancamiento financiero en términos de DFN/EBITDA se redujo considerablemente del 16,3x al 5,7x, estando prevista una mejora progresiva a lo largo de los próximos ejercicios, una vez se consolide mayores resultados operativos según el plan estratégico del Grupo.

- **A cierre marzo 2022, el Grupo muestra una liquidez limitada dado el alto endeudamiento con vencimientos en el corto plazo, mitigado por la renovación automática de las líneas de financiación y la presencia de ABANCA Corporación Bancaria, S.A. entre los principales acreedores.**

El 53,8% de la deuda financiera total de Grupo corresponde al corto plazo por un monto de €270,5M. Sin embargo, este elevado apalancamiento se encuentra mitigado por el cumplimiento de los covenants asociados a la principal línea de financiación del circulante por un monto máximo de €150M (mantenimiento accionarial, ratio de ventas y EBITDA consolidado, así como el ratio DFN/EBITDA) lo cual garantizaría la renovación automática de la financiación hasta agosto de 2023, sumado a la renovación de los préstamos ICO. Adicionalmente, la presencia de ABANCA Corporación Bancaria, S.A. entre los principales acreedores, además de ser el accionista principal del Grupo, brinda una mayor flexibilidad en plazos y en el acceso a nuevas fuentes de financiación con vencimientos en el largo plazo.

Resumen de la información financiera

Principales magnitudes financieras. Miles de €					
	2019 ¹	2020 ²	2022p ³	20vs19	22vs20
Facturación	1.056.757	905.246	1.086.993	-14,3%	20,1%
EBITDA	48.022	39.528	77.542	-17,7%	96,2%
Margen EBITDA	4,5%	4,4%	7,1%	-0,2pp	2,8pp
EBT	-37.600	-48.071	12.009	27,8%	-125,0%
Total Activo	923.917	928.231	1.070.838	0,5%	15,4%
Patrimonio neto	57.864	20.558	276.631	-64,5%	1245,6%
Deuda financiera total	634.893	693.680	503.649	9,3%	-27,4%
Deuda financiera neta	584.753	642.419	440.734	9,9%	-31,4%
DFN/EBITDA	12,2x	16,3x	5,7x	4,1x	-10,6x
FFO/DFN	2,6%	0,6%	7,5%	-1,9%	6,9%
EBITDA/Intereses	1,2x	0,9x	2,7x	-0,3x	1,8x

Cifras a cierre fiscal terminado en: ¹31 diciembre 2019, ²31 diciembre 2020, ³cifras preliminares al 31 marzo 2022. El Grupo modificó en febrero de 2021 la fecha de cierre de su ejercicio fiscal, pasando del 31 de diciembre al 31 de marzo.

Base de la evaluación

Nueva Pescanova S.L. muestra una adecuada capacidad para atender sus obligaciones financieras que, aunque presenta ciertas debilidades y podría verse deteriorada en condiciones económicas adversas, consideramos que no existe riesgo a corto plazo. Todo ello en base a la evolución positiva evidenciada en las cuentas preliminares a cierre 2022, donde se destacan importantes mejoras en cuanto a la cifra de negocios y márgenes de rentabilidad. De igual forma, se observa que, tras el proceso de capitalización de €268M por ABANCA Corporación Bancaria, S.A. en febrero de 2021, se ha reforzado significativamente la solvencia financiera del Grupo, demostrando una mayor autonomía financiera (PN/DFT). A su vez, si bien aún permanece en niveles elevados, valoramos positivamente la disminución del endeudamiento (DFN/EBITDA). De igual forma, destacamos el cumplimiento de los covenants asociados con la renovación automática de la principal fuente de financiación del circulante, lo cual, sumado al hecho de que ABANCA Corporación Bancaria, S.A. es uno de los principales acreedores del Grupo, permite inferir que no presentará tensiones en el corto plazo.

Información regulatoria

Fuentes de información

La opinión de crédito emitida se basa tanto en información proporcionada por el ente evaluado, como pública, siendo las principales fuentes utilizadas:

- Cuentas anuales.
- Página web corporativa.
- Información publicada por los Boletines Oficiales.
- Información privada facilitada por la compañía.

La información ha sido exhaustivamente revisada para asegurar plausibilidad y coherencia, considerándose satisfactoria.

No obstante, Axesor Rating no asume ninguna responsabilidad sobre la veracidad de la información y de las conclusiones deducidas sobre la misma.

Condiciones de uso de este documento y su contenido:

Toda la información contenida en este Documento tiene la consideración de CONFIDENCIAL. El uso permitido por la AGENCIA queda conferido única y exclusivamente dentro del ámbito personal, privado e interno y no comercial del Usuario.

El Usuario NO PODRÁ hacer uso del Documento ni de su contenido con fines publicitarios, por lo que en ningún caso podrá divulgar a terceros, total o parcialmente el contenido, bajo soporte alguno, ni facilitar dicha información, ni trasladar, comunicar o transferir el Documento o su contenido. A título informativo, pero no limitativo, no se podrá dar publicidad del Documento en su página web corporativa, o en cualquier medio de comunicación.

Las limitaciones y prohibiciones establecidas en el anterior apartado no serán aplicables a la información que oficialmente ya sea pública con anterioridad a la elaboración del Documento.

Para todas las modalidades de Rating que la AGENCIA emita, el Usuario no podrá, por sí mismo o a través de terceros, ceder, subarrendar, sublicenciar, vender, extraer, reutilizar o realizar cualquier otro acto de disposición de los datos contenidos en este Documento a tercero alguno, ya sea de forma gratuita u onerosa, ni alterar, transformar o tergiversar de cualquier forma, la información facilitada; así mismo, tampoco podrá copiar y/o duplicar la información ni crear ficheros que contengan total o parcialmente la información contenida en el Documento. El Documento y su código fuente, en cualquiera de sus modalidades, tendrá la consideración de elaboración, creación, u obra de la AGENCIA sujeto a la protección de la normativa reguladora de los derechos de propiedad intelectual.

Para los usos permitidos de este Documento, el Usuario se obliga a no retirar el copyright de la AGENCIA, la fecha de emisión del Documento, la denominación comercial establecida por la AGENCIA sobre el mismo, así como el logotipo, marcas y cualquier otro signo distintivo y representativo de la AGENCIA y de sus derechos sobre el Documento.

El Documento y su contenido no se utilizarán para ningún propósito ilegal o no autorizado por la AGENCIA. El Usuario pondrá en conocimiento de la AGENCIA cualquier uso no autorizado del Documento y/o su contenido del que hubiera tenido conocimiento.

El Usuario responderá por sí y por sus empleados y/o cualquier otro tercero al que se haya facilitado o haya tenido acceso al Documento y/o a su contenido frente a la AGENCIA de los daños y perjuicios que se le causen en caso de incumplimiento de las obligaciones que el Usuario declara haber leído, aceptado y entendido a la entrega del Documento, sin perjuicio de cualesquiera otras acciones legales que la AGENCIA pudiera ejercitar en defensa de sus derechos e intereses legítimos.

El Documento se proporciona bajo la aceptación de que la AGENCIA no es responsable de la interpretación que el Usuario haga de la información contenida en el mismo. Los análisis crediticios incluidos en el Documento, así como las calificaciones y declaraciones tienen únicamente la consideración de opiniones realizadas con validez a la fecha de su emisión y no son declaraciones de hechos o recomendaciones para comprar, retener o vender título alguno, o para tomar cualquier decisión de inversión. Las calificaciones crediticias y perspectivas de calificación crediticia emitidas por la AGENCIA tienen la consideración de dictamen propio, por lo que se recomienda que el Usuario se base en ellas de forma limitada para cualquiera de las finalidades que pretenda dar a dicha información. Los análisis no se refieren a la idoneidad de cualquier valor. La AGENCIA no actúa como fiduciario o como asesor de inversiones, por lo que el contenido del Documento no debe ser utilizado como sustitutivo del conocimiento, criterio o del juicio o la experiencia del Usuario, de su Dirección, empleados, asesores y/o los clientes con el objeto de tomar decisiones de inversión.

La AGENCIA dedica el mayor esfuerzo y cuidado para tratar que la información suministrada sea correcta y fiable. No obstante, debido al hecho de que la información se elabora a partir de los datos suministrados por fuentes sobre las que la AGENCIA no siempre tiene control y cuya verificación y cotejo no siempre es posible, la AGENCIA, sus filiales, así como sus directores, accionistas, empleados, analistas o agentes no asumirán responsabilidad alguna (incluyendo, sin limitación, pérdidas de ingresos o ganancias y costes de oportunidad, pérdidas de negocio o daño reputacional ni otros costes derivados) por las inexactitudes, incorrecciones, falta de correspondencia, carácter incompleto u omisiones de los datos e información utilizada para la elaboración del Documento o en relación con cualquier uso del contenido del Documento incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños. La AGENCIA no realiza una auditoría ni asume la obligación de verificación independiente de las fuentes de información de las que se vale para la elaboración de sus calificaciones.

La información sobre personas físicas que pudiera aparecer en el presente informe incide única y exclusivamente en sus actividades comerciales o empresariales sin hacer referencia a la esfera de su vida privada y de esta manera debe ser considerada.

Le informamos que los datos de carácter personal que pudieran aparecer en este informe son tratados conforme al Reglamento (UE) 679/2016, relativo a la protección de las personas físicas en lo que respecta al tratamiento de datos personales y a la libre circulación de estos datos y otra legislación aplicable. Aquellos interesados que deseen ejercer los derechos que les asisten pueden encontrar más información en el enlace: <https://www.axesor.com/es-ES/gdpr/> o contactar con nuestro Delegado de Protección de Datos en el correo dpo@axesor.com.

Por tanto, el Usuario está de acuerdo en que la información suministrada por la AGENCIA podrá ser un elemento más a tener en cuenta en la adopción de sus decisiones empresariales, pero no podrá tomar las mismas exclusivamente en base a ella, y de hacerlo libera a la AGENCIA de toda la responsabilidad por la falta de adecuación. Igualmente, queda bajo la discreción del Usuario y por ello libera a la AGENCIA de toda responsabilidad por la posible falta de adecuación del contenido de la Información, el uso de la misma para hacerla valer ante tribunales y/o juzgados, administraciones públicas o cualquier otro organismo público o tercero particular para cualquier motivo de su interés.

©2022 por ETHIFINANCE RATINGS, S.L. Todos los derechos reservados.

C/ Benjamín Franklin S/N, Edificio Camt, 1º Izquierda, 18100, Granada, España

C/ Velázquez nº18, 3º derecha, 28001 - Madrid.