

Gestamp previo 3T20: Persiste la caída del mercado, aunque mejoran las perspectivas. Gestamp vuelve a batir al mercado en moneda local pero sigue sin generar caja.

Jueves, 22 de octubre de 2020

Gestamp publica resultados 3T20 el jueves 29 de octubre a cierre del mercado y celebrará la conferencia a las 18:30h. P.O. y recomendación en revisión.



| (mln de euros) | 3T19 | 3T20 R4e | Var % R4e |
|--------------------------|--------------|--------------|---------------|
| Ingresos Netos | 2.059 | 1.958 | -4,9% |
| EBITDA | 234 | 215 | -8,2% |
| Margen EBITDA | 11,4% | 11,0% | -0,4pp |
| EBIT | 94 | 65 | -31% |
| Margen EBIT | 4,5% | 3,3% | -1,2pp |
| Beneficio neto | 28 | 9 | nr |
| Deuda Neta Aj. | 2.664 | 2.702 | 11% |
| DN/EBITDA 12m (x) | 2,5 | 4,4 | |

Principales cifras:

- ▶ La **producción de automóviles ha disminuido en torno al 5,2% interanual durante el 3T20**, gracias a las medidas de estímulo a la compra de vehículos aprobadas en los distintos mercados y sobre todo a la buena marcha de mercados como China (+8,9%) y EE.UU. (+4%), por el contrario, Europa Occidental (-12%), Europa del Este (-7%) y Mercosur (-20%) han seguido evolucionando negativamente. Adicionalmente, la evolución de los tipos de cambio, con **depreciaciones relevantes de varias monedas con respecto al euro** (BRL/EUR -29%, USD/EUR -4%, MEX/EUR -16%, TRY/EUR -25%, INR/EUR -10%), se ha traducido en menores ingresos y resultados por el efecto de traslación de las distintas divisas a euros.
- ▶ En este contexto, estimamos que **Gestamp ha continuado batiendo claramente al mercado en los mercados en los que está presente**, y estimamos que sus **ventas caerán en un porcentaje similar al del mercado (3T20e 1.958,4 mln eur -4,9%)**, a pesar del impacto de los tipos de cambio y de

Previo de Resultados

la menor ponderación de sus negocios a los mercados que mejor han evolucionado, sobre todo al mercado chino, que representa entre el 25-30% del mercado mundial, pero que en los ingresos de Gestamp su peso se sitúa alrededor del 10%.

- ▶ En cuanto a los **márgenes operativos**, estimamos que estos se situarán **ligeramente por debajo de lo registrado en el mismo periodo del año anterior**, en el entorno del **11%** (vs 11,3% en 3T19), gracias a la recuperación de los niveles de actividad y los efectos positivos del plan de choque implementado por Gestamp y destinado al control de los costes operativos. Valoramos muy positivamente la obtención de este nivel de margen EBITDA dada la situación actual del mercado automovilístico.
- ▶ En el lado negativo, **no estimamos que Gestamp haya logrado generar caja neta durante el trimestre (FCF -47 mln eur)** y por lo tanto el apalancamiento continuará en aumento DFN 2.702 mln eur (excluyendo el factoring). Si bien es cierto, **el tercer trimestre es tradicionalmente consumidor de caja** (incrmt. medio de DFN de 140 mln eur durante el 3T en los últimos 4 años), por la normal evolución del fondo de maniobra, a lo que añadimos cierta salida de caja (-30 mln eur) prevista en el plan de contingencia presentado al cierre del 1S20, por lo que **una subida de tan solo 47 mln eur puede considerarse positiva**. Estimamos que de cara al **4T20**, y **en caso de cumplirse las perspectivas actuales para el sector** (producción de automóviles 4T20e ≈-2/-3% Gestamp **debería ser capaz de generar caja y reducir la deuda** desde los niveles actuales, que estimamos podrían ser el pico siempre y en el caso de mantenerse la recuperación actual del mercado, que viene siendo sólida pero está plagada de incertidumbres.
- ▶ **Valoramos de manera positiva los resultados que estimamos Gestamp habrá registrado en el 3T20**, con caídas de ventas y EBITDA de tan solo el 5% y el 8% interanual, que demuestran un elevado nivel de adaptabilidad a la situación de mercado. No obstante, **con la generación de caja y reducción del apalancamiento financiero como asignatura pendiente la posible reacción positiva debería ser limitada**.

Previo de Resultados

DISCLAIMER

El presente informe no presta asesoramiento financiero personalizado. Ha sido elaborado con independencia de las circunstancias y objetivos financieros particulares de las personas que lo reciben. El inversor que tenga acceso al presente informe debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que éstos no han sido tomados en cuenta para la elaboración del presente informe, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario.

El contenido del presente documento así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados por Grupo Renta 4, con la finalidad de proporcionar a sus clientes información general a la fecha de emisión del informe y está sujeto a cambios sin previo aviso. Este documento está basado en informaciones de carácter público y en fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por Grupo Renta 4 por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Grupo Renta 4 no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento. Ni el presente documento ni su contenido constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni puede servir de base a ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo. Grupo Renta 4 no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida directa o indirecta que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor tiene que tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.

Recientemente se ha producido una reorganización en el equipo de analistas de Renta 4 Banco. Como consecuencia de ello, una parte de las sociedades emisoras sobre las que se efectúan informes se han asignado a nuevos analistas. Dado que las recomendaciones de los valores publicadas son opiniones de los analistas acerca de las perspectivas de negocio de cada uno de los emisores, la reasignación a otro miembro del equipo puede conllevar criterios diferentes a los publicados con anterioridad sobre este emisor.

El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Las transacciones en futuros, opciones y valores o instrumentos de alta rentabilidad (high yield securities) pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas. Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios de los valores subyacentes de los mismos. Podría no existir mercado secundario para dichos instrumentos.

Cualquier Entidad integrante del Grupo Renta 4 o cualquiera de las IICs o FP gestionados por sus Gestoras, así como sus respectivos directores o empleados, pueden tener una posición en cualquiera de los valores o instrumentos a los que se refiere el presente documento, directa o indirectamente, o en cualesquiera otros relacionados con los mismos; pueden negociar con dichos valores o instrumentos, por cuenta propia o ajena, proporcionar servicios de asesoramiento u otros servicios al emisor de dichos valores o instrumentos, a empresas relacionadas con los mismos o a sus accionistas, directivos o empleados y pueden tener intereses o llevar a cabo cualesquiera transacciones en dichos valores o instrumentos o inversiones relacionadas con los mismos, con carácter previo o posterior a la publicación del presente informe, en la medida permitida por la ley aplicable. El Grupo Renta 4 tiene implementadas barreras de información y cuenta con un Reglamento Interno de Conducta de obligado cumplimiento para todos sus empleados y consejeros para evitar o gestionar cualquier conflicto de interés que pueda aflorar en el desarrollo de sus actividades.

Grupo Renta 4 puede mantener posiciones o actuar como creador de mercado en los instrumentos financieros de cualquiera de los emisores aquí mencionados o actuar como asegurador, agente de colocación, asesor o prestamista de dichos emisores, liquidando honorarios por estos servicios.

Los empleados de Grupo Renta 4 pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opciones contrarias a las expresadas en el presente documento.

Ninguna parte de este documento puede ser: (1) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (2) redistribuida o (3) citada, sin permiso previo por escrito de Grupo Renta 4. Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

El sistema retributivo del autor/es del presente informe no está basado en el resultado de ninguna transacción específica de banca de inversiones.

Renta 4 Banco es una entidad regulada y supervisada por la CNMV.

Renta 4 Banco. Paseo de la Habana, 74, 28036 Madrid

D. Iván San Félix Carbajo

Tel: 91 398 48 05 Fax 91 384 85 07. e-mail: online@renta4.es

Del total de recomendaciones elaboradas por el Departamento de Análisis de Renta 4 Banco: 55% Sobreponderar, 33% Mantener y 12% Infraponderar.