

Primeras impresiones

OHL 2020: sigue viéndose consumo de caja.


Jueves, 25 de febrero de 2021

Ángel Pérez Llamazares, CIIA – Equity research analyst

Los resultados 2020 recogen el impacto de los efectos derivados del covid, mostrando un comportamiento muy desigual en función de las distintas geografías viniendo el mayor impacto de las paradas de actividad en algunas regiones de LatAm y en España, mientras que en Estados Unidos la mayor actividad ha permitido compensarlo. Esto ha llevado a registrar ligero descenso de las ventas (por debajo de los 3.000 mln eur de objetivo), aunque se aprecia un repunte del EBITDA (inferior a la guía de >70 mln eur y por debajo del consenso de FactSet) gracias a la reducción de costes de estructura y el ERTE aplicado, y pese a estimar un impacto en EBITDA de 35 mln eur por la pandemia. La contratación de proyectos en línea con expectativa 2.800 mln eur (vs objetivo >3.000 mln eur). Costes de estructura 129 mln eur (vs <140 mln eur).

Las dudas siguen estando en los niveles de generación de caja, donde, aunque se observa un consumo inferior al de 2019, las distintas actividades siguen consumiendo caja, deteriorando con ello la deuda neta con recurso del grupo. Quedan pendientes de salir 100 mln eur de los proyectos deficitarios anteriores. Se reducen notablemente los gastos de estructura. Pendientes de la reestructuración de la deuda y la ampliación de capital cuyo proceso se estima finalizará en mayo de 2021.

De cara a 2021 la compañía ha fijado los siguientes objetivos: Ventas entre 2.900 y 3000 mln eur, EBITDA >80 mln eur, costes de estructura 4% s/ventas (vs 4,55% en 2020), contratación >3.000 mln eur. Esperan cerrar ventas de activos y la apertura de la zona comercial de Canalejas. Reiteramos la cautela en el valor a la espera de que ver de manera recurrente generación de caja en las distintas actividades.

	Al margen			
(mln de euros)	2019	2020	Var %	Real vs. consenso
Cifra de negocio	2.960	2.830	-4,4%	-0,6%
Construcción	2.452	2.347	-4,3%	
Industrial, Servicios y otros	508	483	-4,9%	
EBITDA	65	68	4,2%	-11,2%
Margen EBITDA	2,2%	2,4%	0,2pp	
Construcción	76	62	-17,6%	
Margen EBITDA	3,1%	2,6%		
Industrial, Servicios y otros	-11	5	n.r.	
Margen EBITDA	n.r.	n.r.		
EBIT	-12	-9	n.r.	
Beneficio neto	-143	-151	n.r.	
Deuda Neta (caja) con recurso	-107	34	n.r.	

Primeras impresiones

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.

Renta 4 Banco es la entidad proveedora de liquidez de Liberbank, Inmobiliaria Colonial, Castellana Properties (asesor registrado), Rovi, Millenium Hotels (asesor registrado); asimismo, tiene un contrato de servicios bancarios e inversión con Grupo Ezentis, S.A., asesoramiento a accionista significativo en Mediaset España y cobertura de Análisis en Clínica Baviera y Azkoyen, servicios por los que cobra honorarios.

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.

Grupo Renta 4 es una entidad regulada y supervisada por la CNMV.
Renta 4 Banco. Paseo de la Habana, 74, 28036 Madrid

Departamento de Análisis
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, 35% Mantener y 10% Infraponderar.