

Indra: Resultados 1T 22 superan ampliamente en todas las magnitudes con gran evolución de Minsait y deuda neta en mínimos de los últimos 10 años. Impacto positivo en cotización.

Viernes, 29 de abril de 2022

Iván San Félix Carbajo- Equity Research Analyst

Los resultados han superado ampliamente las previsiones en ingresos y han cumplido en términos operativos: Ingresos ordinarios 851 mln eur (+8% vs R4e, +6% vs consenso y +13% vs 1T 21), EBIT, principal magnitud, 60 mln eur (+18% vs R4e, +21% vs consenso y +53% vs 1T 21), EBITDA 87 mln eur (+13% vs R4e y +37% vs 1T 21) y beneficio neto 39 mln eur (+32% R4e, +35% y desde 22 mln eur en 1T 21) con tasa fiscal más reducida de lo que esperábamos: -25% (vs R4e -28% y -24% en 1T 21).

Por divisiones, en T&D, ingresos +6% vs 1T 21 (+2% vs R4e), EBIT 27 mln eur (vs 32,8 mln eur R4e y margen EBIT 9,8% (R4e 12%) y Minsait (IT), ingresos +17% vs 1T 21 (+11% vs R4e), EBIT 33 mln eur (R4e 18 mln eur) y margen EBIT 5,7% (vs 3,5 R4e %).

La contratación (precursor de futuros ingresos) repunta con fuerza en 1T 22 +44% vs 1T 21 (+42% excluyendo divisa) con gran comportamiento tanto en T&D (+38%), principalmente en Defensa (+98%), como en Minsait (+46%) con lo que la cartera de pedidos crece a doble dígito (+13% y +12% excluyendo divisa) y se sitúa nuevamente en máximos históricos, ofreciendo buena visibilidad para la generación de ingresos.

Indra generó +12 mln eur en caja (vs R4e -38 mln eur), con inversión en circulante -39 mln eur (R4e -70 mln eur) y capex -7 mln eur (R4e -15 mln eur) y la deuda neta cae -25 mln eur vs 4T 21 hasta 215 mln eur (vs 279 mln eur R4e), el nivel más bajo de los últimos 10 años y a tan sólo 0,6x EBITDA 2022 R4e. Destacamos favorablemente su posición de liquidez: 1.048 mln eur (excluyendo factoring) y el poco exigente importe de vencimientos de deuda en 2022e (30 mln eur) y 267 mln eur en 2023e.

Para 2022 reiteran la guía anunciada en febrero (Resultados 2021): Ingresos >3.550 mln eur (>3,5% vs 2021), EBIT >270 mln eur (>10% vs 2021) y FCF antes reestructuración de plantilla >170 mln eur.

Teniendo en cuenta la buena evolución de la compañía, con una estructura más optimizada y generando más caja, y con un nivel de deuda muy conservador, creemos que la directiva tiene margen para mejorar la retribución al accionista (dividendo 2022 0,15 eur/acción) y realizar una recompra de acciones.

El Consejo de Administración ha nombrado a D. Francisco Javier García como nuevo Consejero (Independiente) en sustitución de D. Santos Martínez-Conde Gutiérrez-Barquín (Dominical, en representación de Corporación Financiera Alba).

Creemos que los títulos seguirán estando afectados por el riesgo de un cambio de control en la compañía que pueda propiciar operaciones corporativas que no aporten valor. Esperamos impacto positivo en cotización. P.O. 12,5 eur. Sobreponderar.



Sobreponderar

(mln de euros)	1T21	1T22	Var %	Real vs R4e	Real vs. consenso
Ingresos Ordinarios	751	851	13%	8%	6%
Total Ingresos	761	862	13%		
EBITDA	63	87	37%	13%	
Margen EBITDA	8,5%	10,2%	1,7pp	0,5pp	
EBIT	39	60	53%	18%	21%
Margen EBIT	5,2%	7,0%	1,8pp	0,6pp	0,9pp
Beneficio neto	22	39	76%	32%	35%
Deuda Neta	505	215	-57%	-23%	
DN/EBITDA 12m (x)	6,5	0,6			

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 tiene contratos de liquidez con Clínica Baviera, Castellana Properties (asesor registrado), Millenium Hotels (asesor registrado), Gigas (asesor registrado), Enerside (asesor registrado), Making Science (asesor registrado) y Almagro (asesor registrado); asimismo, tiene un contrato de servicios bancarios, inversión y/o gestión con Grupo Ezentis, S.A., Atrys Health, Making Science y Almagro, y cobertura de Análisis en Deoleo 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: 70% Sobreponderar, 23% Mantener y 7% Infraponderar.