

CAF previo resultados 1T22: incertidumbres por el impacto de la huelga de transportistas y la falta de componentes.

Martes, 3 de mayo de 2022

César Sánchez-Grande – Head of Institutional Research

CAF publicará los resultados correspondientes al 1T22 el próximo 6 de mayo a cierre de mercado. Preveamos unos **resultados afectados negativamente por:** **1) Impacto de la huelga de transportistas:** repercutirá en menos ingresos y EBITDA en el trimestre por los 5 días menos de actividad en las plantas de Beasain e Irún ante la falta de materiales. Este impacto no afectará a los resultados anuales al recuperarse los días perdidos en el resto del año. **2) Impacto de la falta de componentes:** estimamos que la recuperación de Solaris será más progresiva de lo esperado inicialmente (solución 1S22) y preveamos que en el 1T22 veamos de nuevos retrasos en las entregas. **3) huelga en Solaris:** alrededor de dos semanas de huelga en Solaris por la negociación del convenio salarial, **4) neutro mix de ventas:** en el lado negativo la falta de componentes afectará negativamente a la entrega de autobuses eléctricos de Solaris, mientras que el mayor peso de los proyectos integrales debería afectar positivamente, aunque no se verá en términos de resultados por el efecto negativo de la huelga.

Resultados: **1) división ferroviaria:** el mayor peso de los proyectos integrales no será suficiente para compensar el impacto derivado de la huelga de 5 días en Beasain e Irún. A pesar de ello, gracias a la ejecución de la cartera de pedidos esperamos un ligero crecimiento de las ventas del +2,5% hasta 525 mln eur. **2) división de autobuses:** esperamos un crecimiento del +6,7% hasta 160 mln eur, gracias a la entrega de unidades retrasadas de 2021 y que debería haber estado cercano al 20% de no haberse producido la huelga durante el trimestre. **3) Consolidado:** en conjunto anticipamos un crecimiento de las ventas del +3,5% y un EBITDA plano (+0,9%), reflejando la caída del margen hasta el 8,4% vs. 8,6% del 1T21 por los impactos comentados anteriormente. **4) Contratación y cartera de pedidos:** buen comportamiento esperado de la cartera de pedidos que se situará en niveles récord de 10.055 mln eur (+4% vs. cierre de 2021, 9.220 mln eur ferroviario +4% y 835 mln eur Solaris +6%) gracias a la buena contratación de alrededor de 1.100 mln eur (ferroviario 890 mln eur y 210 mln eur Solaris).

Atentos a: **1) pipeline:** esperamos posibles adjudicaciones en el corto plazo en Solaris (España, Grecia) y en el negocio ferroviario en Europa del Este, Latinoamérica, Europa Occidental, Países Escandinavos, Oceanía y Estados Unidos. **2) Inflación de costes:** actualización de las medidas que están llevando a cabo para paliar la inflación de costes de materiales, logístico, salarial (punto que nos preocupa especialmente) y la política de ofertas con el cliente final. **3) Semiconductores en Solaris:** actualización de los retrasos provocados por la falta de semiconductores en la entrega de autobuses.

En conclusión, resultados esperados del 1T22 afectados por la inflación de costes y por las huelgas de transportistas que podrían afectar negativamente a la cotización, circunstancia que aprovecharíamos para tomar posiciones. **SOBREPONDERAR (P.O. 55,3 eur/acción).**

Principales cifras:

									Sobreponderar	
(mln de euros)	1T21	1T22e R4	Var % R4	1T22e consenso	Var % Consenso	2021	2022e R4	Var %	202e consenso	Var % consenso
Ingresos totales	662,0	685,0	3,5%	698,0	5,4%	2.942,7	3.258,4	10,7%	3.150,0	7,0%
Ferroviario	512,0	525,0	2,5%	527,0	2,9%	2.222,0	2.410,3	8,5%	n.d.	n.d.
Solaris	150,0	160,0	6,7%	171,0	14,0%	721,0	848,1	17,6%	n.d.	n.d.
EBITDA	57,0	57,5	0,9%	58,0	1,8%	254,8	298,8	17,3%	280,0	9,9%
Margen	8,6%	8,4%	-0,2 pp	8,3%	-30,1%	8,7%	9,2%	0,5 pp	8,9%	0,2 pp
Beneficio neto	16,7	18,0	8%	16,0	-4,2%	85,9	115,1	34,0%	101,0	17,6%

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) y Almagro (asesor registrado). Asimismo, tiene un contrato de servicios bancarios, inversión y/o gestión con Grupo Ezentis, S.A., Atrys Health y Almagro, y cobertura de Análisis en Azkoyen, servicios por los que cobra honorarios, a la vez que presta servicios de inversión a Grupo Ecoener, S.A. y/o accionistas o consejeros.

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.