

CIE 3T22: excelentes resultados, premiando la generación de beneficios vs volúmenes.

Miércoles, 19 de octubre de 2022

Álvaro Arístegui Echevarría

Un nuevo trimestre de excelentes resultados de CIE Automotive, que superan ampliamente al consenso del mercado situándose en línea con nuestras estimaciones. La compañía ha vuelto a registrar, a pesar de la estacionalidad típica del verano, un nuevo récord trimestral de ingresos y EBITDA y EBIT, quedando el Bº Neto muy cerca del alcanzado en el 1T22. Como anticipábamos en nuestro previo, la consecución de estos resultados nos obliga a revisar al alza nuestras estimaciones para el conjunto del ejercicio. Esto nos permite ser algo más cautos con lo que exigimos a la compañía de cara al próximo ejercicio, dado el actual entorno de incertidumbre para poder justificar nuestra valoración de 32,9 eur/acc, que a su vez que nos permite reiteramos nuestra **recomendación de SOBREPONDERAR, y P.O. 32,9 eur/acc.**

CIE Automotive				Sobreponderar				
(mln de euros)	3T21	3T22	Var %	Real vs R4e	Real vs. cons.	2021	2022 R4e	Var %
Ingresos Netos	775	1.056	36,3%	2,4%	9,3%	3.269	3.802	16%
EBITDA	131,0	171,5	30,9%	2,8%	8,5%	575	611	6%
Margen EBITDA	16,9%	16,2%	-0,7pp	0,1pp	-0,1pp	17,6%	16,1%	-1,5pp
EBIT	92,0	117,1	27,3%	-0,6%	6,5%	404	434	7%
Margen EBIT	11,9%	11,1%	-0,8pp	-0,3pp	-0,3pp	12,3%	11,4%	-0,9pp
Beneficio neto	58,0	75,2	29,7%	-5,2%	5,9%	268	275	3%
Deuda Neta	1.518	1.394	-8%	0%	n.d.	1.395	1.297	-7%
DN/EBITDA 12m (x)	2,6	2,3				2,4	2,1	

Destacamos:

A pesar del entorno actual de incertidumbre en el mercado y de fuerte subida generalizada de los costes, CIE Automotive ha vuelto a registrar **un trimestre récord de resultados operativo**. Las ventas en el trimestre han avanzado un 36%. Esto es aproximadamente 11 p.p. por encima del crecimiento del mercado, y se explica básicamente por el traslado de los incrementos de los costes de las materias primas a los precios finales y las variaciones de los tipos de cambio.

Por poner un, pero a los resultados, y como viene siendo habitual, en un trimestre de fuertes volúmenes, CIE Automotive **ha vuelto a premiar la rentabilidad vs los volúmenes**, así, su crecimiento ha estado en línea con el del mercado (el “outperformance” de CIE fue de 12,9 p.p. sobre el mercado en el 1S22 y apunta a un 8,3 p.p. en 9M). Política que en nuestra opinión ha dado sus frutos, como se puede apreciar en el crecimiento del EBITDA, que si fue un 6,9% en el 1S22 ha alcanzado el 30,9% en el 3T22 estanco, llevando el crecimiento del EBITDA en el conjunto del ejercicio al 14,1%. Reiteramos nuestra recomendación de **SOBREPONDERAR y P.O. de 32,9 eur/acc..**

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), Making Science (asesor registrado) e Inversa Prime Socimi (asesor registrado). Asimismo, tiene un contrato de servicios bancarios, inversión y/o gestión con Grupo Ezentis, S.A., Atrys Health, **Repsol**, Making Science, Inversa Prime Socimi y Enerside, y cobertura de Análisis en Azkoyen e Inmobiliaria del Sur, servicios por los que cobra honorarios, a la vez que presta servicios de inversión y colocación a Grupo Ecoener, S.A. y/o accionistas o consejeros, y a Opdenergy.

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: **77%** Sobreponderar, **16%** Mantener y **7%** Infraponderar.