

Técnicas Reunidas previo resultados 3T22: se debería confirmar el punto de inflexión

Jueves, 3 de noviembre de 2022

César Sánchez-Grande – Head of Institutional Research

Técnicas Reunidas publicará los resultados correspondientes al 3T22 el próximo 8 de noviembre a cierre de mercado (webcast 18:30 CET). Prevemos unos resultados que empiecen a mostrar una **mayor actividad gracias a la reactivación de todos los contratos en cartera** (salvo Sonatrach en Argelia), en línea con el guidance de la compañía dado a finales de julio.

De los resultados destacamos: **1) Provisiones:** no estimamos provisiones adicionales relevantes dada la progresiva reactivación de los proyectos paralizados por la pandemia. **2) Ingresos:** esperamos una mejora en el 3T22 hasta los 1.050 mln eur (850 mln eur (+19,1% vs. 2T22 y +53,9% vs. 3T21) por la reactivación de proyectos en cartera. **3) EBIT:** esperamos una mejora del margen EBIT hasta el 2,2% en el 3T22, en línea para conseguir el guidance de la compañía de entre el 2,5%/3,0% en el 2S22. **4) Cartera de pedidos:** estimamos una contratación de alrededor de 1.200 mln eur, que sitúe la cartera en el rango de 10.000 mln eur. **5) Deuda neta:** anticipamos una caja neta de 70 mln eur vs. 134 mln eur de 1S22, por la salida de caja relativa a la ejecución del aval de Argelia. Si eliminamos el préstamo participativo de la SEPI de 175 mln eur, el trimestre cerraría con una deuda neta de 105 mln eur.

Atentos a: **1) Estado de los contratos afectados por la pandemia,** poniendo especial atención al contrato con Sonatrach por importe de alrededor de 1.900 mln eur que no descartamos finalmente sea cancelado tras la ejecución del aval por la misma compañía. **2) Sobrecostes:** dada la reactivación de todos los proyectos con la mayoría de los equipos ya comprados, no deberíamos registrar nuevos sobrecostes relevantes, pudiendo **confirmar un punto de inflexión en los márgenes del grupo.** **3) Guidance 2022:** esperamos que la compañía reitere el guidance dado a finales de julio para el 2S22 de ventas entre 2.100/2.300 mln eur que situaría el conjunto del año entre 3.700/4.000 mln eur, margen EBIT de entre 2,5%/3,0% que en términos ajustados situaría el margen para el conjunto del año entre el 2,2%/2,5%. **4) Visibilidad de contratación** para los próximos trimestres, tras un flojo 2022 en lo que llevamos de año. **5) Endeudamiento y circulante:** esperamos una mejora del circulante para 2022 por la reactivación de los proyectos y la premura del cliente de finalizar lo más pronto posible dados los precios actuales del crudo.

Conclusión: resultados que deberían marcar un punto de inflexión en materia de márgenes al haberse reactivado todos los contratos (salvo Sonatrach en Argelia) y no prever nuevos sobrecostes relevantes. **Mantenemos nuestra recomendación de INFRAPONDERAR con precio objetivo de 6,5 eur/acción,** aunque de confirmarse estas previsiones (punto de inflexión en márgenes), procederemos a revisar nuestras estimaciones, recomendación y precio objetivo.

Principales cifras:

						Infraponderar				
(mln de euros)	3T21	3T22e R4	Var % R4e	3T22e consenso	Var % consenso	9M21	9M22e R4	Var % R4e	9M22e consenso	Var % consenso
Ingresos totales	682,2	1.050,0	53,9%	1.043,0	52,9%	2.104,2	2.704,2	28,5%	2.697,0	28,2%
EBIT	0,0	23,3	n.r.	23,2	n.r.	-147,8	-33,2	n.r.	-33,2	n.r.
Margen	0,0%	2,2%	2,2 pp	2,2%	2,2 pp	-7,0%	-1,2%	5,8 pp	-1,2%	5,8 pp
Beneficio neto	6,6	17,3	162,6%	12,8	93,9%	-155,9	-51,6	n.r.	-55,1	n.r.
Deuda neta (+) / Caja neta (-)	-91,0	-70,0	n.r.	-46,0	n.r.	-91,0	-70,0	n.r.	-46,0	n.r.

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: 73% Sobreponderar, 20% Mantener y 7% Infraponderar.