

Talgo previo resultados 3T22: aceleración de la actividad

Lunes, 7 de noviembre de 2022

César Sánchez-Grande – Head of Institutional Research

Talgo publicará los resultados correspondientes al ejercicio 2021 el próximo 10 de noviembre a cierre de mercado (webcast 11 de noviembre). Anticipamos unos **resultados que muestren una aceleración de la actividad gracias a la ejecución del contrato de Alemania.**

Cifras consolidadas: **1)** anticipamos una **caída de las ventas a 9M22 del -19,7%** hasta 427,0 mln eur por retrasos en la ejecución de proyectos por problemas en la cadena de suministros, aunque recuperando en el 3T22 (+25,9% vs. 2T22) por una mejora de la actividad de la división de fabricación, así como una total normalidad en la división de mantenimiento. **2) A nivel de EBITDA ajustado** esperamos un **descenso del -25,7% a 9M22** hasta 37,0 mln eur, aunque gracias a la mejora de la actividad el 3T22 mostrará un crecimiento del +26,6% vs. 2T22. **3) Estabilidad de márgenes:** esperamos un mantenimiento de los márgenes en el 10,8% a 9M22 (10,9% 3T22), en línea con el 10,7% del 1S22 y con el guidance de la compañía de alrededor del 11,0%. **4) Contratación y cartera:** estimamos una cartera de pedidos de alrededor de 3.000 mln eur, ligeramente superior a los 2.900 mln eur de 1S22, apoyado en el contrato ganado en agosto en Egipto por importe de 280 mln eur.

Mantenimiento del guidance 2022: no esperamos cambios en la guía 2022 de: margen EBITDA ajustado c11%, ratio deuda neta / EBITDA de 2,5x por consumo de capital circulante, capex 25 mln eur, ejecución del backlog en 2021/2022 del 32% y ratio book-to-bill de alrededor de 1x.

Atentos a: **1)** actualización de las penalizaciones de RENFE (116 mln eur), **2)** actualización del impacto de la inflación de costes, **3)** impacto de los problemas en la cadena de suministros, **4)** actualización del grado de avance de los contratos en marcha, y **5)** Pipeline a corto plazo, en especial, al Plan RENFE y a ampliaciones en varios contratos (Arabia Saudí, Uzbekistán...).

En conclusión, resultados que esperamos muestren una mejora de la activa que quedará patente en un aumento de la cifra de ventas trimestral. Reiteramos recomendación de SOBREPONDERAR (P.O. 5,0 eur/acción).

Principales cifras:

										Sobreponderar				
(mln de euros)	3T21	3T22e R4	Var % R4	3T22e consenso	Var % consenso	9M21	9M22e R4	Var % R4	9M22e consenso	2021	2022e R4	Var % R4	2022e consenso	Var % consenso
Ingresos totales	133,7	125,0	-6,5%	118,8	-11,1%	427,0	342,7	-19,7%	336,5	487,1	486,2	-0,2%	492,1	1,0%
EBITDA ajustado	19,3	13,6	-29,5%	13,8	-28,6%	49,8	37,0	-25,8%	37,2	34,2	51,4	50,3%	55,1	61,1%
Margen	14,5%	10,9%	-3,6 pp	11,6%	-2,8 pp	11,7%	10,8%	-0,9 pp	11,1%	7,0%	10,6%	3,6 pp	11,2%	4,2 pp
Beneficio neto	10,5	3,7	-64,5%	5,4	-48,7%	20,7	9,0	-56,6%	10,7	-17,4	14,6	n.r.	21,5	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 Opdenenergy.

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.