


Previo ACS 2022: esperamos crecimiento de la actividad y cartera, pero menor margen.

Miércoles, 22 de febrero de 2023

Ángel Pérez Llamazares, CIIA - *Equity Research Analyst*

ACS presentará sus cifras 2022 el lunes 27 de febrero tras el cierre del mercado, estando prevista la conference call para el día 28 de febrero a las 12 horas.

	Mantener				
	2021	2022 R4e	Var % R4e	2022e Consenso	Var % consenso
(mln de euros)					
Cifra de Negocios	27.837	31.581	13,4%	31.942	14,7%
Construcción	25.879	29.486	13,9%		
Concesiones	93	89	-5,0%		
Servicios	1.643	1.796	9,4%		
EBITDA	1.598	1.699	6,3%	1.734	8,5%
Margen EBITDA	5,7%	5,4%	-0,4pp	5,4%	-0,3pp
Construcción	1.275	1.385	8,7%		
Concesiones	201	203	1,2%		
Servicios	88	95	8,5%		
EBIT	1.084	1.241	14,5%	1.200	10,7%
Margen EBIT	3,9%	3,9%	0,0pp	3,8%	-0,1pp
Beneficio neto	722	530	-26,6%	581	-19,6%
Deuda Neta/(Caja neta)	-2.007	-293	n.r.	74	n.r.

Consenso Bloomberg. * Deuda neta a 31/12/2021

► Esperamos que continúe la fuerte recuperación de la actividad respecto a 2021 en construcción y servicios, favorecida a su vez por la fortaleza del dólar estadounidense y australiano, estimando un crecimiento de las ventas del 13,4% vs 2021 gracias principalmente a la buena marcha del negocio en Estados Unidos (por encima de los niveles pre-pandemia) y Australia, con Europa consolidando gracias al buen desempeño previsto en Polonia, España y Reino Unido. Sin embargo, esperamos que los márgenes del área de construcción sigan presionados por el contexto de inflación y los problemas en las cadenas de suministro, así como por el menor perfil de riesgo de los contratos ejecutados, pero no descartamos ligera recuperación en 4T, mientras que servicios esperamos que permanezcan estables. Esperamos una mayor aportación de Abertis vs 2021 gracias a un tráfico medio que seguirá situado por encima de los niveles previos a la pandemia y pese a que los ingresos de Abertis no consideramos que recojan todavía a través de sus tarifas los efectos de la elevada inflación.

► La cartera consideramos que seguirá apoyada por la fuerte contratación en el periodo, especialmente en Norteamérica, al dinamismo del mercado australiano y al impulso de obra civil en España.

► La caja seguirá afectada por la OPA sobre Cimic y la compra del 14,46% de Hochtief ya registradas en 9M, esperando en 4T que la adquisición de la participación de la SH-288 contrarreste la recuperación del circulante habitual de dicho trimestre, y lleve a registrar una caja neta en el entorno de los 300 mln eur.

► En la conferencia (martes 28, 12:00 horas) veremos qué perspectivas manejan de cara a 2023 respecto a la evolución de la actividad y los márgenes previstos, así como la visibilidad que puedan ofrecer respecto a la posible adquisición de los minoritarios de Hochtief y/o posibles compras de activos de infraestructuras. Veremos qué visibilidad dan respecto a las tarifas de Abertis. Reiteramos la recomendación de mantener y el precio objetivo de 31,5 eur.

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: 61% Sobreponderar, 35% Mantener y 4% Infraponderar