


Gestamp 4T22: supera objetivos y previsiones.

Lunes, 27 de febrero de 2022

Álvaro Arístegui Echevarría

Gestamp ha reportado unos resultados de 2022 que consideramos muy positivos al superar nuestras estimaciones. La facturación ha aumentado un 33% en el conjunto de año mientras que el EBITDA crece un 21%, a un menor ritmo por el trasvase de la subida del precio de las materias primas. En conjunto la compañía ha consolidado grandes avances en un ejercicio que ha destacado por su complejidad. A pesar de haberse registrado un crecimiento del 6,7% de los volúmenes de producción globales, el aumento de los costes (MM.PP., personal, energía) y la falta de materiales (semiconductores, cableado), han caracterizado el ejercicio. Da cara a 2023, volveremos a enfrentar varias incertidumbres (costes, volúmenes), pero partiendo de un escenario de crecimiento moderado del sector, entendemos que Gestamp, dado su buen posicionamiento, logrará superar al conjunto de la industria para registrar un crecimiento sano de sus cifras en el presente ejercicio, Basándonos en estas moderadamente positivas perspectivas y una valoración de mercado muy poco exigente, reiteramos la recomendación de **SOBREPONDERAR**, y **P.O. 5 eur/acc.**

Gestamp 						Sobreponderar				
(mln de euros)	4T21	4T22	Var %	Real vs. R4	Real vs. cons.	2021	2022	Var %	Real vs R4	Real vs cons.
Ingresos Netos	2.214	3.029	36,8%	11,2%	7,2%	8.093	10.726	33%	3%	-2%
EBITDA	297,0	362,8	22,2%	17,5%	16,7%	998	1.210	21%	5%	-4%
Margen EBITDA	13,4%	12,0%	-1,4pp	0,6pp	1,0pp	12,3%	11,3%	-1,1pp	0,2pp	-0,3pp
EBIT	140,0	164,1	17,2%	5,9%	7,3%	413	540	31%	2%	-2%
Margen EBIT	6,3%	5,4%	-0,9pp	-0,3pp	0,0pp	5,1%	5,0%	-0,1pp	-0,1pp	0,0pp
Beneficio neto	55,0	77,1	40,2%	23%	4%	155	260	68%	6%	-1%
Deuda Neta	2.266,0	2.145	-5%	2%	1%	2.266	2.145	-5%	2%	1%
DN/EBITDA Aj. 12m (x)	3,0	1,8				3,0	1,8			

Destacamos:

- ▶ Resultados positivos 4T22 tras lograr alcanzar todos los objetivos marcados por la compañía para el presente ejercicio y que superan nuestras estimaciones. GEST ha registrado un **crecimiento de la facturación del 33%**, que excluyendo el impacto del trasvase del precio de las **MM.PP. sería del 17,4%, 10 p.p. mejor que el conjunto del mercado**. En el **4T22 estanco**, el crecimiento de los ingresos ha sido del **36,8%** (21% excluyendo el efecto del "pass through").
- ▶ También excluyendo este efecto, **el margen EBITDA se sitúa en 12,7% +40p.b. vs 2021** y un nuevo máximo histórico (en términos reportados este cede 110 p.b. hasta 11,3%), mientras que **el EBITDA ha aumentado un 21% en el conjunto del año y un 22,2% en el 4T22 estanco**.

- ▶ **Flujo de caja libre asciende a 255 mln eur** (168 mln eur en el 4T22), superando el objetivo de superar los 200 mln eur, y permitiendo **reducir la deuda neta a 1,8x NFD/EBITDA hasta 2,145 mln eur**.
- ▶ Hacemos una lectura positiva de los resultados, **se han alcanzado todos los objetivos marcados para el ejercicio** (comunicados antes del estallido de la guerra en Ucrania) y alcanzado cifras récord de ingresos, EBITDA y resultado neto.
- ▶ Con respecto a 2023. Se espera que los volúmenes de producción crezcan por encima del 3%, se avanzará en los planes de reducción de costes y mejoras de eficiencias, a lo que se añade la consolidación de Gescrap (desde diciembre 2022). Con estas variables **Gestamp prevé aumentar sus ingresos y EBITDA en términos reportados a doble dígito** (5 p.p. por encima de la media del conjunto del mercado) y alcanzar un **flujo de caja libre superior a 200 mln eur**, tal como ha hecho en 2022. Dadas las positivas perspectivas de crecimiento de los resultados y el potencial de revalorización que presenta la acción con respecto a nuestro **P.O. de 5 eur/acc**, reiteramos la recomendación de **SOBREPONDERAR**.

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.