

Técnicas Reunidas resultados 2022: se confirmó la sorpresa positiva y la recuperación de márgenes.

Martes, 28 de febrero de 2023

César Sánchez-Grande – Head of Institutional Research

Técnicas Reunidas ha publicado los resultados correspondientes al ejercicio 2022 que deberían recogerse positivamente en la cotización por: 1) cifras absolutas por encima de lo esperado por nuestras estimaciones y las del consenso de mercado gracias a un 4T22 que ha mostrado un fuerte aumento de la actividad reflejado en la cifra de ventas (1.423 mln eur vs. 1.086 mln eur R4e y 1.130 mln eur). 2) Se confirma la recuperación de márgenes: el margen EBIT del 4T22 se sitúa en el 2,7% (vs. 2,6% R4e y consenso), elevando el conjunto del año hasta el +0,2% vs. -0,1% R4e y 0,0% consenso. 3) Se reafirman en el positivo guidance 2023: la compañía espera un superciclo plurianual de inversión en el sector energético, tanto en el sector tradicional como en el de bajas emisiones de carbono. Bajo este escenario, consideran que la cartera actual asegura unas ventas para 2023 de 4.000 mln eur (vs. 4.016 mln eur R4e y 4.221 mln eur consenso) y un margen EBIT del 4% (3,5% R4e y 3,5% consenso).

Otros aspectos destacables: 1) Cartera de pedidos a 28 de febrero de 2023 de 10.732 mln eur, con 1.200 mln eur de contratos ganados en lo que llevamos de año. 2) Caja neta de 158 mln eur, mejorando los 104 mln eur del 3T22, a pesar de haberse producido la salida de caja del aval de Sonatrach (80 mln eur), y que se sitúa por encima de nuestras estimaciones de 110 ml eur (incluye los 175 mln eur del préstamo participativo de la SEPI). Eliminando este préstamo, la compañía hubiera cerrado con una deuda neta de 17 mln eur.

Puntos de atención en la conferencia de mañana (16:00 CET): 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. 3) Guidance de medio plazo: no se ha dado indicación en la nota de resultados. En los resultados de 9M22 estaba fijado en: ventas 5.000 mln eur, margen EBIT del 4% y adjudicaciones de 5.000 mln eur.

Conclusión: Tal y como comentamos en el previo de resultados no descartábamos sorpresas positivas tanto en términos absolutos como de márgenes por lo que esperamos impacto positivo en cotización. **SOBREPONDERAR (P.O. 15,0 eur/acción).**

Principales cifras:

								Sobreponderar							
(mln de euros)	4T21	4T22	Var %	4T22e R4	Var % R4e	4T22e consenso	Var % consenso	2021	2022	Var %	2022e R4	Var % R4e	2022e consenso	Var % consenso	
Ingresos totales	703,4	1.423,0	102,3%	1.085,6	31,1%	1.127,6	26,2%	2.807,6	4.233,0	50,8%	3.896,0	8,6%	3.938,0	7,5%	
EBIT	-8,8	38,6	n.r.	27,7	39,2%	29,8	29,4%	-156,6	8,7	-105,6%	-2,1	-518,3%	-0,5	-1840,0%	
Margen	-1,3%	2,7%	4,0 pp	2,6%	0,2 pp	2,6%	0,1 pp	-5,6%	0,2%	5,8 pp	-0,1%	0,3 pp	0,0%	0,2 pp	
Beneficio neto	-34,5	12,8	n.r.	1,1	n.r.	-0,5	n.r.	-190,4	-34,5	n.r.	-24,3	n.r.	-25,9	n.r.	
Deuda neta (+) / Caja neta (-)	-91,0	-158,0	n.r.	-109,9	n.r.	-52,0	n.r.	-76,0	-158,0	n.r.	-109,9	n.r.	-52,0	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 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.