

Tubacex resultados 9M21: mejores de lo esperado. Buenas perspectivas.

Octubre, 29 de octubre de 2021

César Sánchez-Grande – Head of Institutional Research

Positivo: resultados mejores de lo esperado que muestran una aceleración en el 3T21 a pesar de la estacionalidad de los meses de verano. **Positivo:** finalización de las huelgas, garantizando la estabilidad laboral para los próximos años y el inicio de la actividad de las plantas españolas en un momento de recuperación de la actividad. **Positivo:** finalización del plan de reestructuración que permitirá unos ahorros de costes recurrentes de 35 mln eur. **Positivo:** cartera de pedidos de 500 mln eur que junto al aumento de las inversiones en el sector garantiza un fuerte crecimiento de los resultados en los próximos trimestres. **Positivo:** anticipan un buen comportamiento de todas las plantas de grupo gracias a la recuperación de la actividad en el sector energético. **Positivo:** aunque la inflación obligará a subir precios, los principales consumidores del producto final de Tubacex son los sectores energéticos responsables de asegurar tanto el suministro a corto plazo como el modelo energético futuro. **Positivo:** la compañía espera posicionarse con un **papel relevante en la transición energética** al necesitar tubos de alta resistencia a la temperatura, corrosión y presión todos los procesos de generación, transporte o almacenaje de energía. En este sentido, Tubacex ha ganado un contrato en la India de sus nuevos materiales para aplicaciones de tecnología ultra super crítica avanzada que permiten reducir hasta en un 40% las emisiones de CO2, esperando nuevos contratos en 2022/2023. **Negativo:** nuevo aumento de la deuda por encima de lo esperado hasta 368,2 mln eur vs. 338,5 mln eur de 1S21, aunque la liquidez mantenida por la compañía (> 150 mln eur) cubren los vencimientos hasta 2024. La compañía espera volver a ratios de endeudamiento pre-Covid a mediados de 2022 gracias a la generación de caja estimada. **Conclusión:** buenos resultados y perspectivas de cara a próximos trimestres que deberían recogerse de forma positiva en la cotización del valor. Estimamos que los niveles actuales de cotización ofrecen la oportunidad de entrar en una compañía con una clara perspectivas de resultados para los próximos trimestres. **P.O. de 2,4 eur / acción. SOBREPONDERAR.**



Sobreponderar

(mln de euros)	3T20	3T21	Var %	3T21 R4e	9M20	9M21	Var %	9M21 R4e
Ingresos totales	107,6	86,4	-19,7%	92,0	389,6	246,4	-36,8%	252,0
EBITDA ajustado	6,6	4,7	-28,8%	3,8	26,4	5,0	-81,1%	4,0
Margen	6,1%	5,4%	-0,7 pp	4,1%	6,8%	3,7%	-3,1 pp	8,8%
Beneficio neto	-4,7	-9,1	n.r.	-7,5	-13,0	-32,4	n.r.	-30,8
Deuda neta	293,0	368,2	25,7%	345,0	293,0	368,2	25,7%	345,0

Primeras impresiones

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 es la entidad proveedora de liquidez de Inmobiliaria Colonial, Clínica Baviera, Castellana Properties (asesor registrado), Rovi, Millenium Hotels (asesor registrado), Gigas (asesor registrado), Almagro (asesor registrado) y Elecnor; asimismo, tiene un contrato de servicios bancarios, inversión y/o gestión con Grupo Ezentis, S.A., Atrys Health, Almagro y Renta Corporación Real Estate SA, y cobertura de Análisis en Clínica Baviera, Deoleo y Azkoyen, servicios por los que cobra honorarios.

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: 62% Sobreponderar, 29% Mantener y 9% Infraponderar.