

Primeras impresiones

OHLA 9M21: alineados para alcanzar objetivo de EBITDA a final de año.

Jueves, 11 de noviembre de 2021

Ángel Pérez Llamazares, CIIA – Equity research analyst

Los resultados 9M21, recogiendo todavía la menor actividad en construcción por los efectos derivados de la pandemia en materia de contratación y ejecución, y los efectos del tipo de cambio, arrojan un descenso en ventas del 2% vs 9M20. No obstante, el margen repunta ligeramente gracias a los mayores márgenes de los proyectos contratados. El resto de actividades (industrial, servicios y desarrollos) sufren ligeros declives de márgenes por la ralentización de proyectos y las puestas en marcha de otros. A nivel de beneficio neto se sale de pérdidas por los efectos de la reestructuración financiera realizada, y por las plusvalías generadas por la venta del Nuevo Hospital de Toledo.

La contratación ha sido de 2.595 mln eur un 29% superior a 9M20 gracias a que continúa la aceleración en Estados Unidos, LatAm y Europa. Esto permite situar la cartera un 3% por encima de 2020 cubriendo más de 21 meses de ventas.

Una mejor gestión del circulante, pese a que está afectado por la estacionalidad típica, y los efectos de la reestructuración y ampliación de capital ejecutadas, permiten alcanzar una posición neta de caja en el periodo. Se observa consumo de caja en todas las áreas de negocio, aunque inferior al registrado en 9M20. Recordamos que quedan pendientes de salir cerca de 100 mln eur de los proyectos deficitarios anteriores.

De cara a 2021 la compañía fijó los siguientes objetivos, pero en el documento solo hacen alusión al objetivo de EBITDA, ante el cual muestran confianza en alcanzar: Ventas entre 2.900 y 3.000 mln eur, EBITDA >80 mln eur, costes de estructura 4% s/ventas (vs 4,55% en 2020), contratación >3.000 mln eur. Esperan cerrar ventas de activos y la apertura de la zona comercial de Canalejas (cuentan con cerca de 175 mln eur, valor contable, de activos participados tras las distintas ventas realizadas, Hospital de Toledo y OWO). Se empiezan a reflejar los efectos de control sobre las actividades, pero reiteramos la cautela en el valor a la espera de que ver de manera recurrente generación de caja en las distintas actividades.

OHLA	Al margen		
(mln de euros)	9M20	9M21	Var %
Cifra de negocio	2.070	2.029	-2,0%
Construcción	1.704	1.612	-5,4%
Industrial, Servicios y otros	367	416	13,6%
EBITDA	54	60	12,7%
Margen EBITDA	2,6%	3,0%	0,4pp
Construcción	49	65	33,1%
Margen EBITDA	2,9%	4,0%	
Industrial, Servicios y otros	5	-5	n.r.
Margen EBITDA	1,3%	n.r.	
EBIT	0	22	n.r.
Beneficio neto	-114	57	n.r.
Deuda Neta (caja) con recurso	34	-29	n.r.

* Deuda neta con recurso a 31/12/2020.

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 tiene contratos de liquidez con Inmobiliaria Colonial, Clínica Baviera, Proeduca, 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, 27% Mantener y 11% Infraponderar.