

### Indra previo 4T20: Mayor gasto en reestructuración de lo previsto. Positivo para el futuro.

Miércoles, 24 de febrero de 2021

Indra publica resultados 4T20 hoy a cierre de mercado y celebrará la Conferencia a partir de las 18:30h. P.O. 9,4 eur. Sobreponderar.

indra						Sobreponderar				
(mín de euros)	4T19	4T20 R4e	Var % R4e	4T20e consenso	Var % consenso	2019	2020 R4e	Var % R4e	2020e consenso	2020e consenso vs 2019
Ingresos Ordinarios	916	894	-2%	883	-4%	3.204	3.047	-5%	3.037	-5%
Total Ingresos	944	916	-3%			3.295	3.124	-5%		
EBITDA	123	121	-2%			346	201	-42%		
Margen EBITDA	13,5%	13,6%	0,1pp			10,8%	6,6%	-4,2pp		
EBIT	94	-27	nr	-13	nr	221	-36	nr	-22	nr
Margen EBIT	10,3%	-3,1%	-13,3pp	-1,5%	-1,5%	6,9%	-1,2%			
Beneficio neto	57	-30	nr	-18,9	nr	121	-61	nr	-50	nr
Deuda Neta	552	523	-5%			552	523			
DN/EBITDA 12m (x)	1,6	2,6				1,6	2,6			

#### Principales cifras:

- ▶ Esperamos una **caída de ingresos más moderada que en los últimos 2 trimestres** (R4e -2,4% vs 4T 19) afectados por las restricciones a la movilidad aunque con menor impacto de las divisas. A nivel operativo esperamos que el **mayor gasto de reestructuración** llevado a cabo **de lo previsto** (95 mln eur en 4T 20e y 191 mln eur en 2020e), superior a los 166 mln eur previstos para 2020e tras haber conseguido llevar a cabo una mayor reforma a nivel laboral, nos lleva a un **EBIT**, principal magnitud, a **-27 mln eur**. **Excluyendo la reestructuración**, descontamos un **EBIT 68 mln eur**, mejorando el margen, tanto en T&D como en IT/Minsait, hasta 7,6% (5,1% en 3T 20). Creemos que **la mayor reestructuración laboral de lo previsto** en el plan de eficiencia anunciado en 2T 20 **es positivo ya que Indra podrá ahorrar más de lo previsto a partir de 2021**.
- ▶ Esperamos una **generación de caja muy positiva en 4T 20**, habitualmente el mejor trimestre del año, que alcance 106 mln eur, con una contribución muy positiva en recuperación de circulante (R4e 116 mln eur) y capex muy contenido (R4e -8 mln eur). Así, **Indra debería cumplir el objetivo de genera caja “positiva”** en el año (antes de extraordinarios) en un año muy complicado. En R4 esperamos una generación de caja de 31 mln eur en 2020e. La buena

## Previo de Resultados

evolución de la generación de caja permitirá reducir ampliamente la deuda neta. Esperamos que Indra **finalice** el año con una de una **deuda neta** de **523 mln eur** (-103 mln eur vs 3T 20 y -29 mln eur vs 2019) y hasta 2,6x EBITDA 2020 R4 2020e.

- ▶ En la **conferencia** (miércoles, 18:30h) esperamos que la directiva anuncie la **guía 2021e**, que creemos que será **cauta debido al impacto del Covid 19 en la capacidad del grupo para reconocer hitos de proyectos** y, por tanto, reconocer ingresos. **A nivel operativo**, consideramos que **el haber podido llevar a cabo una reestructuración más profunda de lo previsto en el ámbito laboral será un factor positivo de cara al futuro** y esperamos que la compañía por tanto pueda conseguir **ahorros con impacto en EBIT y caja superiores a lo previsto anteriormente** (100 mln eur y 75 mln eur anuales, respectivamente). **P.O. 9,4 eur. Sobreponderar.**

## Previo de Resultados

### 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 Renta 4 Banco, 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 Renta 4 Banco por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Renta 4 Banco 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.

Renta 4 Banco 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.

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 de Renta 4 Banco 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. Renta 4 Banco 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.

Renta 4 Banco 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 Renta 4 Banco 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.

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 Renta 4 Banco. 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.

Renta 4 Banco es una entidad regulada y supervisada por la CNMV.  
Renta 4 Banco. Paseo de la Habana, 74, 28036 Madrid

D. Iván San Félix Carbajo

Tel: 91 398 48 05 Fax 91 384 85 07. e-mail: [online@renta4.es](mailto:online@renta4.es)

Del total de recomendaciones elaboradas por el Departamento de Análisis de Renta 4 Banco: 55% Sobreponderar, 35% Mantener y 10% Infraponderar.