

Indra: Resultados 3T 21 superan ampliamente las previsiones, mejoran la guía 2021e por segunda vez en el año y anuncian la reanudación del dividendo. Esperamos impacto positivo.

Miércoles, 27 de octubre de 2021

Los resultados han superado las previsiones ampliamente en las principales líneas de negocio: Ingresos ordinarios 745 mln eur (+5% vs R4e, +2% vs consenso y +11% vs 3T 20), EBIT, principal magnitud, 88 mln eur (vs R4e 49,4 mln eur, 48 mln eur consenso y 69,1 mln eur en 3T 20) Excluyendo la plusvalía de la venta de las instalaciones de San Fernando (+17 mln eur en EBIT y EBITDA), el EBIT alcanzó 70,8 mln eur (+43% vs R4e y +3% vs 3T 20), EBITDA 112 mln eur (vs 76,4 mln eur R4e y desde 98 mln eur en 3T 20), excluyendo la venta, EBITDA 94,6 mln eur (+23% vs R4e y -3% vs 3T 20). Beneficio neto 59 mln eur (vs 32 mln eur R4e, 29 mln eur consenso y 44 mln eur en 3T 20) con tasa fiscal más elevada de lo que esperábamos: -24% (vs R4e -18% y -17% en 3T 20).

Por divisiones, en T&D, ingresos +3% vs 3T 20, EBIT 49 mln eur (vs 30 mln eur R4e y margen EBIT 20,1% (R4e 12%) y Minsait (IT), ingresos +16% vs 3T 20, EBIT 39 mln eur (R4e 25 mln eur) y margen EBIT 7,7% (vs R4e 5,5%).

La contratación (precursor de futuros ingresos) cede -9% vs 9M 20 (-7% excluyendo divisa) con fuerte caída en T&D debido a la exigente comparativa, aunque en 3T +12%, y leve caída en Minsait y la cartera de pedidos avanza a un dígito medio (+4% y +5% excluyendo divisa) y vuelve a situarse en máximos históricos, ofreciendo buena visibilidad para la generación de ingresos.

Indra generó 55 mln eur en caja (vs R4e +27 mln eur), con inversión de circulante -22 mln eur (R4e +5 mln eur) y capex -12 mln eur (R4e -15 mln eur) y la deuda neta cae -43 mln eur vs 2T 21 hasta 503 mln eur (-4% vs R4e). Destacamos favorablemente su posición de liquidez: 880 mln eur (794 mln eur en efectivo y 86 mln eur en líneas de crédito no utilizadas) y el reducido importe de vencimientos de deuda en 2021e y 2022e (10 mln eur y 26 mln eur, respectivamente).

Tras la buena evolución del año, la directiva ha mejorado por segunda vez los objetivos de la guía 2021e de EBIT y FCF antes reestructuración de plantilla y por primera vez la de ingresos (ex divisa). Así, la nueva guía de ingresos (ex divisa) pasa a en 3.300 mln eur (R4e 3.327 mln eur y guía anterior 3.200 mln eur), EBIT > 230 mln eur (antes 220 mln eur y R4e 264 mln eur) y FCF antes reestructuración de plantilla >140 mln eur (antes > 130 mln eur y R4e 144 mln eur).

La directiva anuncia que propondrá a la JGA reanudar el pago de un dividendo pagadero en julio 2022 de 0,15 eur/acción (R4e 0,18 eur).

En la conferencia, la directiva confirmó que la evolución de la contratación será favorable en 4T 21, que en habrá impacto de inflación salarial y que en 2022e Indra podría verse impactada por problemas en la cadena de suministro, tal y como está sucediendo en otros sectores, si bien están intentando mitigar las disrupciones.

Esperamos impacto positivo en cotización tras haber superado ampliamente tanto nuestras estimaciones como las del consenso y de haber mejorado la guía por segunda vez en lo que va de año. P.O. 12,5 eur. Sobreponderar.



(mln de euros)	3T20	3T21	Var %	Real vs R4e	Real vs. consenso
Ingresos Ordinarios	669	745	11%	5%	2%
Total Ingresos	689	759			
EBITDA	98	112	14%	46%	
Margen EBITDA	14,6%	15,0%	0,4pp	4,2pp	
EBIT	69	88	27%	78%	82%
Margen EBIT	10,3%	11,8%	1,5pp	4,8pp	5,2pp
Beneficio neto	44	59	36%	82%	106%
Deuda Neta	626	503	-20%	-4%	
DN/EBITDA 12m (x)	8,1	1,8			

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: 63% Sobreponderar, 31% Mantener y 6% Infraponderar.