


Primeras impresiones

Acciona 1S20: mejoran expectativas por menor descenso en Construcción y evolución de Agua.

Jueves, 30 de julio de 2020

EBITDA 1T20 desciende -29% con respecto a 1S19, mejorando nuestras estimaciones, a consecuencia del impacto de las medidas de confinamiento principalmente en las áreas de Construcción y Servicios, donde se encuentra la principal diferencia con nuestras expectativas. Crecimiento en la división de Energía en el área internacional por nueva capacidad, no compensa los bajos precios del pool en España, y en la división de Agua por la mayor aportación de las nuevas plantas desaladoras al negocio de Agua. Menores volúmenes de Construcción por la pandemia y por el acuerdo comercial con el metro de Sydney. Otras actividades se ve favorecido por la contribución del negocio inmobiliario.

Para mitigar los efectos del covid la compañía está llevando a cabo un plan de eficiencia sobre los costes, así como rotación de activos por 1.200 mln eur, esperando que las inversiones netas se sitúen entre 200 y 250 mln eur a final de año. Positiva evolución del plan estratégico para el desarrollo de activos renovables esperando instalar 1,3 GW en los próximos trimestres. La compañía reitera su guía después de la revisión a la baja del primer trimestre, esperando un descenso del EBITDA del 15% vs 2019. Reiteramos la visión positiva en el valor de cara al medio/largo plazo, sobreponderar, P. O. 117,27 eur.

		Sobreponderar		
(mln de euros)	1S19	1S20	Var %	Real vs R4e
Ingresos	3.834	3.501	-8,7%	3,0%
Energía	1.035	846	-18,3%	-2,5%
Construcción e Industrial	1.759	1.283	-27,1%	1,4%
Concesiones	40	37	-7,5%	-11,9%
Agua	289	487	68,5%	8,2%
Servicios	390	354	-9,2%	20,0%
Otras actividades	154	167	8,4%	14,1%
EBITDA	704	499	-29,1%	4,5%
Energía	418	403	-3,6%	-0,2%
Construcción e Industrial	198	2	-99,0%	n.r.
Concesiones	28	22	-21,4%	-2,2%
Agua	25	41	64,0%	40,2%
Servicios	15	-1	-106,7%	n.r.
Otras actividades	20	34	70,0%	36,0%
Margen EBITDA	25,0%	14,3%	-10,8pp	0,2pp
EBIT	387	229	-41%	41,7%
Beneficio neto	155	22	-85,8%	n.r.
Deuda Neta*	4.915	5.281	7,4%	
DN/EBITDA 12m (x)	3,6x	4,6x		

* Deuda neta a 31/12/2019.

Primeras impresiones

Destacamos:

EBITDA 1T20 desciende -29% con respecto a 1S19, mejorando nuestras estimaciones, a consecuencia del impacto de las medidas de confinamiento principalmente en las áreas de Construcción y Servicios, donde se encuentra la principal diferencia con nuestras expectativas. Crecimiento en la división de Energía en el área internacional por nueva capacidad, no compensa los bajos precios del pool en España, y en la división de Agua por la mayor aportación de las nuevas plantas desaladoras al negocio de Agua. Menores volúmenes de Construcción por la pandemia y por el acuerdo comercial con el metro de Sydney. Otras actividades se ve favorecido por la contribución del negocio inmobiliario.

El menor flujo de caja operativo permite que la deuda neta se eleve +7% pese a las menores inversiones en el periodo (484 mln eur vs 540 mln eur en 1S19), principalmente en Energía, donde se han instalado 293 MW en parque eólicos en México, Estados Unidos y Chile, y donde tiene 780 MW en construcción. No obstante la compañía espera que en la segunda parte del año la deuda neta se vea reducida por una actividad más normalizada.

Para mitigar los efectos del covid la compañía está llevando a cabo un plan de eficiencia sobre los costes, así como rotación de activos por 1.200 mln eur, esperando que las inversiones netas se sitúen entre 200 y 250 mln eur a final de año. Positiva evolución del plan estratégico para el desarrollo de activos renovables esperando instalar 1,3 GW en los próximos trimestres. La compañía reitera su guía después de la revisión a la baja del primer trimestre, esperando un descenso del EBITDA del 15% vs 2019. Reiteramos la visión positiva en el valor de cara al medio/largo plazo, sobreponderar, P. O. 117,27 eur.

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 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. Ángel Pérez Llamazares

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: 46% Sobreponderar, 44% Mantener y 10% Infraponderar.