

Talgo previo resultados 1T22: impactados por la inflación de costes y las huelgas de transportistas.

Lunes, 9 de mayo de 2022

César Sánchez-Grande – Head of Institutional Research

Talgo publicará los resultados correspondientes al 1T22 el próximo 12 de mayo a cierre de mercado (webcast 13 de mayo 12:00CET). Preveamos unos **resultados afectados negativamente por:** 1) **reducción de la actividad en España** derivado de la huelga de transportistas que, aunque no llegó a parar totalmente las plantas, si ha tenido impacto en el grado de avance de los proyectos y, por tanto, en los ingresos del grupo. 2) **Inflación de costes:** la renegociación de los contratos con los proveedores y las dificultades de traspaso al cliente final tendrán un impacto negativo en los resultados del trimestre al ir recogiendo el impacto de los sobrecostes desde el origen del proyecto. Esta circunstancia, tendrá un impacto negativo en los márgenes del grupo que esperamos se vaya recuperando conforme evoluciones el ejercicio.

Dicho esto, **anticipamos una caída de los ingresos del -17,1% vs. el 1T21 hasta 122,0 mln eur y un -5,0% vs. 4T21**, reflejando la menor actividad en el trimestre por el impacto de la huelga de transportistas y por el menor peso del contrato del AVE en España (cerca de finalizar). En términos de **EBITDA ajustado estimamos un ligero crecimiento con respecto al 1T21 (+1,2%, trimestre muy afectado por la pandemia), pero un descenso del -17,1% vs. el 4T21** como consecuencia de la inflación de costes de materiales y salarial. A nivel de **márgenes esperamos un descenso hasta el 11,1% vs. el 12,7% del 4T21**, niveles por debajo del guidance de la compañía de >13% para el conjunto del año. Por el lado del **endeudamiento, preveamos un aumento de la deuda neta hasta 45 mln eur**, por un empeoramiento esperado del circulante. Finalmente, la ausencia de contratación, debería reducir la **cartera de pedidos hasta 3.127 mln eur**.

De cara a próximos trimestres debemos estar atentos a: 1) **Guidance 2022:** a pesar del menor margen EBITDA ajustado esperado para el 1T22 de 11,1%, no esperamos un cambio del objetivo de >13% para el conjunto del año. Tampoco, esperamos cambios en el resto de guías (ingresos 520/580 mln eur, deuda neta / EBITDA 1,5x y contratación 1x ventas). 2) **Inflación de costes:** comentarios en relación a futuros impactos por las negociaciones con proveedores y clientes. Esperamos confirmación de que en las nuevas ofertas se están incluyendo cláusulas de indexación por la inflación de costes de materiales. 3) **Pipeline a corto plazo**, en especial, al Plan RENFE tras la re-licitación de varios contratos.

En conclusión, resultados esperados del 1T22 afectados por la inflación de costes y por las huelgas de transportistas. **SOBREPONDERAR (P.O. 6,5 eur/acción).**

Principales cifras:

Talgo	Sobreponderar					Sobreponderar				
	1T21	1T22e R4	Var % R4	1T22e consenso	Var % consenso	2021	2022e R4	Var % R4	2022e consenso	Var % consenso
(mln de euros)										
Ingresos totales	147,1	122,0	-17,1%	128,1	-12,9%	487,1	555,4	14,0%	583,7	19,8%
EBITDA ajustado	13,4	12,2	-9,2%	14,7	9,7%	34,2	66,2	93,6%	62,5	82,7%
Margen	9,1%	10,0%	0,9 pp	11,5%	2,4 pp	7,0%	11,9%	4,9 pp	10,7%	3,7 pp
Beneficio neto	6,2	6,8	n.r.	6,5	n.r.	-17,4	27,5	n.r.	27,5	n.r.

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 Clínica Baviera, Castellana Properties (asesor registrado), Millenium Hotels (asesor registrado), Gigas (asesor registrado) y Almagro (asesor registrado). Asimismo, tiene un contrato de servicios bancarios, inversión y/o gestión con Grupo Ezentis, S.A., Atrys Health y Almagro, y cobertura de Análisis en Azkoyen, servicios por los que cobra honorarios, a la vez que presta servicios de inversión a Grupo Ecoener, S.A. y/o accionistas o consejeros.

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: 70% Sobreponderar, 23% Mantener y 7% Infraponderar.