

Técnicas Reunidas previo 1T22: año de menos a más, la recuperación tendrá que esperar al 2S22.

Miércoles, 11 de mayo de 2022

César Sánchez-Grande – Head of Institutional Research

Técnicas Reunidas publicará los resultados correspondientes al 1T22 el próximo 13 de mayo antes de apertura de mercado (webcast 13:00 CET). Preveamos unos resultados que **seguirán viéndose afectados por un bajo nivel de actividad** por la paralización de proyectos por las restricciones que se han sucedido en los países en donde opera Técnicas Reunidas, niveles que se irán recuperando en los próximos trimestres.

De los resultados destacamos: **1) Provisiones:** no estimamos provisiones adicionales dada la progresiva reactivación de los proyectos paralizados por la pandemia y la eliminación de las provisiones. **2) Ingresos:** esperamos que continúen afectados por una baja actividad que irá mejorando conforme avance el año con la reactivación de los proyectos en cartera. Dicho esto, preveamos unas ventas de 710 mln eur, un -6,9% vs. 1T21, pero en línea con los 703 mln eur de 4T21. **3) Margen EBIT:** con una menor actividad, esperamos un margen EBIT del +0,7%, por debajo del guidance para el conjunto del año de más del 2%. **4) Cartera de pedidos:** estimamos una contratación de alrededor de 650 mln eur, que sitúe la cartera en 10.400/10.500 mln eur. **5) Deuda neta:** anticipamos una deuda neta de 80 mln eur, en niveles similares a los 76 mln eur de cierre de 2021. Si tenemos en cuenta el préstamo participativo de la SEPI de 175 mln eur, el trimestre cierra con una caja neta de 95 mln eur. Estimamos que el circulante seguirá viéndose afectada por menores anticipos por retraso en adjudicaciones, por retrasos en los pagos por los alargamientos de los plazos derivado de las reprogramaciones de los proyectos, por retrasos en los pagos de algunos clientes y por las obligaciones de pago a proveedores.

Atentos a: **1) Estado de los contratos afectados por la pandemia,** poniendo especial atención a fecha de reanudación de los paralizados. **2) Sobrecostes:** aunque no preveamos costes adicionales en el 1T22, no descartamos nuevos sobrecostes en 2022 por el aumento de los precios del acero (alrededor de un 20% de los costes de una refinería), por la subida de los fletes (transporte de maquinaria), así como por posibles mayores retrasos en el reinicio de proyectos parados por la pandemia. En este sentido, la incertidumbre económica y lo visto en el pasado (continuo ajuste de márgenes a la baja) nos lleva a estimar que las petroleras no aceptarán hacerse cargo de estos nuevos sobrecostes en su totalidad y que parte serán repercutidos a las ingenierías vía menores precios, llevando a una nueva reducción de márgenes estructural en el sector. **3) Guidance 2022:** esperamos un mantenimiento del guidance (Ventas de alrededor de 4.000 mln eur, EBIT > 2% y contratación en el rango de 4.000 mln eur.) **4) Visibilidad de contratación** para los próximos trimestres. **5) Endeudamiento y circulante:** esperamos una mejora del circulante para 2022 por la reactivación de los proyectos y la premura del cliente de finalizar lo más pronto posible dados los precios actuales del crudo.

Conclusión: resultados esperados sin sorpresas que no debería tener impacto en la cotización del valor. **INFRAPONDERAR (P.O. 7,5 eur/acción).**

Principales cifras:

						Sobreponderar				
(mln de euros)	1T21	1T22e R4	Var % R4e	1T22e consenso	Var % consenso	2021	2022e R4	Var % R4e	2022e consenso	Var % consenso
Ingresos totales	762,5	710,0	-6,9%	767,0	0,6%	2.807,6	4.050,0	44,3%	3.880,0	38,2%
EBIT	-49,9	5,2	n.r.	3,8	n.r.	-156,6	81,0	n.r.	67,6	n.r.
Margen	-6,5%	0,7%	7,3 pp	0,5%	7,0 pp	-5,6%	2,0%	7,6 pp	1,7%	7,3 pp
Beneficio neto	-59,6	1,6	n.r.	-0,1	n.r.	-190,4	37,6	n.r.	27,3	n.r.
Deuda neta (+) / Caja neta (-)	-63,0	80,0	n.r.	40,0	n.r.	76,0	-95,9	n.r.	-20,0	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), Enerside (asesor registrado), Making Science (asesor registrado) y Almagro (asesor registrado); asimismo, tiene un contrato de servicios bancarios, inversión y/o gestión con Grupo Ezentis, S.A., Atrys Health, Making Science y Almagro, y cobertura de Análisis en 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: 70% Sobreponderar, 23% Mantener y 7% Infraponderar.