

Zardoya OTIS 2T21: cifras ligeramente mejor de lo esperado.

Jueves, 29 de julio de 2021

Javier Díaz – Senior equity analyst

Zardoya OTIS ha publicado sus resultados correspondientes a 2T21/1S21 con **cifras operativas ligeramente por encima de nuestras estimaciones**, mostrando un impulso mayor del esperado en las divisiones de Obra Nueva y Exportaciones. Los **márgenes EBITDA y EBIT se mantienen de forma consistente por encima del 26% y 22% respectivamente**, mostrando una ligera mejora vs. el trimestre anterior (+0,4p.p. a nivel EBITDA y +0,3p.p. a nivel EBIT), lo que nos sugiere una ligera menor presión en precios de la división Servicios (64% de los ingresos totales de Zardoya a 1S21).

Otra **lectura positiva** de los resultados es la **entrada de pedidos y obra pendiente de ejecutar**, con un **fuerte repunte en 2T21 en la entrada de pedidos** recibidos (+15,5% vs 2T20), especialmente si atendemos la cifra del trimestre anterior (se incrementa un +21,3% vs 1T21).

Con todo ello, cabe esperar un **impacto ligeramente positivo en cotización**, toda vez que **los resultados muestran solidez**, invitan a un mayor optimismo en cuanto al comportamiento de las divisiones de Obra Nueva y Exportación, y la **presión en precios en Servicios se muestra tímida por el momento**. **Reiteramos Sobreponderar y Precio Objetivo de 7,0 eur/acc.**

 <small>ZARDOYA OTIS, S.A.</small>	Sobreponderar
--	---------------

(mln de euros)	2T20	2T21	Var %	Real vs R4e	1S20	1S21	Var %
Ingresos totales	188	205	9,0%	3,9%	388	402	3,8%
EBITDA	47	54	17%	5,7%	102	106	3,1%
Mg EBITDA	24,7%	26,4%	1,7 pp	0,4 pp	26,4%	26,2%	-0,2 pp
EBIT	44	46	5%	4,7%	88	90	2,5%
Margen EBITDA	23,3%	22,5%	-0,8 pp	0,2 pp	22,6%	22,3%	-0,3 pp
Beneficio neto	33	34	2%	0,1%	66	67	1,5%

Destacamos:

- **Los ingresos totales crecen un +9,0% vs 2T20 hasta 205,3 mln eur** (vs 198 mln eur R4e). Por divisiones, **Obra Nueva** registra un mejor comportamiento del esperado, con un fuerte incremento del +19,8% vs 2T20 (hasta 30,2 mln eur). **Exportaciones** registra igualmente un fuerte incremento del +18,2% vs 2T20, por encima del estimado, e impulsado por el esfuerzo realizado por Zardoya Otis en hacer crecer las exportaciones a países europeos (+19,4% vs el mismo periodo del año anterior). Por último, en **Servicios** se registra un **crecimiento de ingresos del +3,9% vs 2T20**, evidenciando una **menor presión en precios vs** las cifras reportadas en 1T21. En este sentido, las unidades con contrato de

Primeras impresiones

mantenimiento ascienden a 294.670 a cierre de 1S21 lo que supone un +0,4% vs 1S20, mientras que a 1T21 se situaban un +0,2% por encima de las unidades de 1T20 si bien la compañía reportó una caída de ingresos del -4,0% en la división.

- ▶ Los **márgenes EBITDA y EBIT se mantienen de forma consistente por encima del 26% y 22% respectivamente**, mostrando una ligera mejora vs. el trimestre anterior (+0,4p.p. a nivel EBITDA y +0,3p.p. a nivel EBIT).
- ▶ Por último, destacamos la **positiva evolución trimestral de la entrada de pedidos y obra pendiente de ejecutar**. En este sentido, el importe de los **contratos recibidos en 2T21** ha sido de 93,0 mln eur, lo que representa un incremento del **+15,5%** vs los 80,5 mln eur obtenidos en **2T20**, así como un incremento del **+21,3%** vs los 76,7 mln eur del **1T21**. Por su parte, **la cartera de obra pendiente de ejecutar** al final de 1S21 es de **181,4 mln eur**, lo que respecto del mismo periodo del año anterior representa una disminución del -8,1%, aunque de nuevo superando las cifras de 2019 y mejorando la caída del -10,6% reportada en 1T21.

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 e inversión con Grupo Ezentis, S.A., Atrys Health y Almagro, 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: 62% Sobreponderar, 32% Mantener y 6% Infraponderar.