


Zardoya OTIS previo 2T21: solidez a pesar de la ligera presión en Servicios.

Miércoles, 21 de julio de 2021

Javier Díaz – Senior equity analyst

Prevedemos que Zardoya OTIS publicará sus **resultados** correspondientes a **2T21** el próximo viernes 30 de julio (sin conference call). Estimamos de nuevo unos resultados **sin grandes sorpresas**, en los que la compañía debería registrar una clara **mejora interanual** (especialmente a nivel Ventas y EBITDA) por el positivo efecto comparativo con el trimestre más afectado por la pandemia (2T20). Centraremos la atención en la evolución de la división Servicios (65% de los ingresos de la Compañía) y la cartera de mantenimiento, para confirmar una **ligera pero persistente presión en precios**. **Reiteramos** nuestra recomendación de **Sobreponderar con precio objetivo de 7,0 eur/acc.**

Principales cifras:

				<div style="background-color: #333; color: white; padding: 5px; text-align: center; font-weight: bold;">Sobreponderar</div>				
(mln de euros)	2T20	2T21 R4e	Var % R4e	2020	2021 R4e	Var % R4e	2021e consenso *	Var % consenso
Ingresos totales	188	198	4,8%	786	796	1,2%	802	1,9%
EBITDA	47	51	10,2%	220	211	-4,1%	223	1,5%
Margen EBITDA	24,7%	26,0%	1,3 pp	28,0%	26,5%	-1,5 pp	27,9%	-0,1 pp
EBIT	44	44	0,3%	186	190	2,2%	193	3,8%
Margen EBIT	23,3%	22,3%	-1,0 pp	23,7%	23,9%	0,2 pp	24,1%	0,4 pp
Beneficio neto	33	34	1,4%	140	143	2,0%	145	3,1%

* Consenso Factset de 7 analistas

- ▶ **No estimamos impacto significativo en cotización**, en tanto que esperamos unos resultados muy en línea con las cifras de 1T21 y que, si bien suponen una clara mejora interanual, ésta queda explicada por el efecto comparativo con el trimestre más afectado por la pandemia (2T20).
- ▶ **Estimamos un crecimiento de ingresos totales del +4,8% vs un 2T20 afectado por la pandemia** (hasta 197,5 mln eur en 2T21; vs 197,1 mln eur en 1T21 y 188,4 mln eur en 2T20). Por divisiones, esperamos un incremento de ventas del +17,1% vs 2T20 en Obra nueva (hasta 29,5 mln eur) continuando con la recuperación mostrada desde 4T20 tras la paralización de obras y proyectos en 2T20 y 3T20. Exportaciones debería continuar mostrando los frutos del esfuerzo comercial realizado por la Compañía en Europa y Norte de África para compensar los menores pedidos en Oriente Medio. En este sentido, estimamos un crecimiento de ventas de la división de Exportaciones del +5,2% vs 2T20 (hasta 40,5 mln eur en 2T21). Por último, en Servicios prevemos un ligero avance del +2,2% vs 2T20 (hasta 127,5 mln eur, muy en línea con la cifra de ventas de 1T21 de 127,1) manteniendo la cartera de mantenimiento constante vs 1T21. De este modo, estimamos un **margen EBITDA del 26,0%** (+1,3p.p. vs 2T20), elevando la cifra de EBITDA un +10,2% hasta 51,4 mln eur en 2T21.

Previo de Resultados

- ▶ **Atentos a:** **1)** evolución de la entrada de pedidos (especialmente tras la caída del -22,3% registrada en 1T21) y obra pendiente de ejecutar, y; **2)** márgenes operativos.

Previo de Resultados

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 Liberbank, 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: 66% Sobreponderar, 26% Mantener y 8% Infraponderar.