

Indra: Resultados 3T 18 incumplen previsiones a nivel operativo por impacto de extraordinarios. Buena evolución de la contratación. Mantiene guía 2018. Esperamos impacto positivo de la cotización.

Jueves, 8 de noviembre de 2018

Resultados que superan la previsión de ingresos (+4% vs R4e y +1% vs consenso), y que a nivel operativo incluyen una sanción impuesta por la CNMC de -13,5 mln eur. Incluyendo dicha sanción, el EBIT, principal magnitud, incumple previsiones: -11% vs R4e y consenso, por lo que el margen EBIT 6,0% también queda por debajo de lo esperado (vs 7,0% R4e y 6,7% consenso y desde 6,3% en 3T 17). Excluyendo la sanción el EBIT alcanza 55,8 mln eur (+17% vs R4e y consenso) y el margen EBIT 7,9%.


La reestructuración de IT ha aportado +4 mln eur al EBIT en 3T 18 (+2 mln eur en 9M). Reiteran su objetivo de conseguir +3 mln eur en 2018e, +40 mln eur en 2019e y +42 mln eur en 2020e.

La contratación (precursor de futuros ingresos) crece +5% vs 9M 17 (+8% excluyendo divisa), por encima de los ingresos (+2,7% y +5,8% excluyendo divisa), por lo que la cartera de pedidos avanza (+9%). Gran evolución de la contratación de Transporte y Defensa (+23% en divisa local).

Indra generó (CF operativo – CF inversión) +22 mln eur (vs R4e +41 mln eur) con generación operativa +66 mln eur (R4e +58 mln eur), con inversión en circulante: -46 mln eur (R4e -5 mln eur), capex -14 mln eur (R4e -16 mln eur) e impuestos -5 mln eur (R4e -10 mln eur). Sin embargo, teniendo en cuenta la adquisición de ACS (-40 mln eur), Indra consumió -24 mln eur y la deuda neta se amplió +30 mln eur vs 2T 18 hasta 686 mln eur (+9% vs R4e) y a 2,5x EBITDA R4 2018e (2,3x en 2T 18 y 2,2x en 2017).

La directiva mantiene los objetivos 2018e anunciados el Día del Inversor a finales de noviembre 2017 (crecimiento de ingresos, EBIT y generación de caja).

Esperamos impacto positivo de la cotización. P.O. 12,1 eur. Mantener.

										Mantener
(mln de euros)	3T17	3T18	Var %	Real vs R4e	Real vs. consenso	2017	2018 R4e	2018 R4e vs 2017	Var consenso 2018e/17	
Ingresos Ordinarios	737	711	-4%	4%	1%	3.011	3.063	2%	1%	
Total Ingresos	749	730				3.069	3.130	2%		
EBITDA	63	67	6%	-3%		266	275	3%		
Margen EBITDA	8,5%	9,4%	0,8pp	-0,7pp		8,8%	9,0%	0,1pp	1,0pp	
EBIT	46	42	-8%	-11%	-11%	196	179	-8%	5%	
Margen EBIT	6,3%	6,0%	-0,3pp	-1,0pp	-0,8pp	6,5%	5,8%	-0,6pp	0,3pp	
Beneficio neto	47	18	-62%	-37%	-37%	127	99	-22%	-6%	
Deuda Neta	680	686	1%	9%		489	654	34%	6%	
DN/EBITDA 12m (x)	2,6	2,5				1,8	2,5			

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. Iván San Félix Carbajo

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: 51% Sobreponderar, 45% Mantener y 4% Infraponderar.