

Indra: Resultados 3T 20 incumplen ampliamente previsiones en ingresos, que complica alcanzar la guía 2020.

Martes, 27 de octubre de 2020

Los resultados han incumplido ampliamente la previsión de ingresos (-5% vs R4e y -5% vs consenso) debido al empeoramiento de la evolución macro y a retrasos en algunos contratos internacionales (especialmente en Transporte y Tráfico), aunque ha superado a nivel operativo y neto. El EBIT, principal magnitud, alcanzó 69 mln eur (desde 48 mln eur 3T 19) incluyendo la plusvalía de 36 mln eur por la venta de Metrocall y sin haber recogido provisiones del Plan de Acción (previsto en 4T). Excluyendo este impacto, el EBIT (34 mln eur) habría superado nuestra previsión de 30 mln eur R4e. EBITDA 98 mln eur (vs 73 mln eur R4e y desde 81 mln eur 3T 19) y beneficio neto 44 mln eur (vs 32 mln eur R4e, 22 mln eur consenso y 31 mln eur en 3T 19) con tasa fiscal más baja de lo previsto: -17% (vs R4e -32% y -19% en 3T 19).

Por divisiones, en T&D, ingresos -10% vs 3T 19 (Transporte y Tráfico -22%), EBIT 24 mln eur (excluyendo Metrocall) vs 15 mln eur R4e y margen EBIT excluyendo Metrocall 10,2% (R4e 6%) y Minsait (IT), ingresos -10% vs 3T 19, EBIT 9 mln eur (R4e mln eur) y margen EBIT 2,1% (vs R4e 2,3%).

Se mantiene el gran tono de la contratación (precursor de futuros ingresos), que crece +6% vs 3T 19 (+11,5% excluyendo divisa) que contrasta con la caída de ingresos -10% (-5% excluyendo divisa) por lo que la cartera de pedidos avanza a gran ritmo (+18%) ofreciendo buena visibilidad para la generación de ingresos (a medio y largo plazo).

Indra generó +57 mln eur de caja (CF operativo – CF inversión) vs R4e 41 mln eur, con inversión en circulante -2 mln eur (R4e -30 mln eur) y capex -13 mln eur (R4e -13 mln eur). La deuda neta se redujo -44 mln eur vs 2T 20 hasta 626 mln eur (-2% vs R4e) y a 3,1x EBITDA (últimos 12 meses (desde 2,7x en 2T 20 y 1,9x en 4T 19) y a 2,8x excluyendo extraordinarios. Destacamos favorablemente su posición de liquidez: 1.241 mln eur (976 mln eur en efectivo y 265 mln eur en líneas de crédito no utilizadas).

Mantiene la guía: ingresos entre 3.150/3.200 mln eur (ex divisa, impacto previsto R4e -80 mln eur y -73 mln eur en 9M 20). En R4e 3.047 mln eur y 3.127 mln eur ex divisa. EBIT 120/135 mln eur (excluyendo -165 mln eur de deterioro de intangibles y costes del plan de acción y divisa -5 mln eur. En R4e 131 mln eur antes costes extraordinarios y Cash Flow > 0 mln eur (R4e 30 mln eur). No obstante, admiten que el cumplimiento de la guía de ingresos es complicado.

Esperamos impacto negativo en cotización debido a la negativa evolución de los ingresos y la menor visibilidad de cara al cumplimiento de su guía en 2020e. Destacamos favorablemente la evolución de la contratación, que debería favorecer la captura de ingresos, mientras que el plan de acción debería adecuar la estructura de Indra a la situación actual. Los títulos ya reflejan un escenario muy negativo. P.O. 9,4 eur. Sobreponderar.

Primeras impresiones



(min de euros)	3T19	3T20	Var %	Real vs R4e	Real vs. consenso
Ingresos Ordinarios	741	669	-10%	-5%	-5%
Total Ingresos	762	689			
EBITDA	81	98	21%	33%	
Margen EBITDA	10,9%	14,6%	3,7pp	4,2pp	
EBIT	48	69	43%	25%	63%
Margen EBIT	6,5%	10,3%	3,8pp	2,5pp	4,3pp
Beneficio neto	31	44	40%	38%	nr
Deuda Neta	730	626	-14%	-2%	
DN/EBITDA 12m (x)	2,1	3,5			

2020 incluye SIA

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: 55% Sobreponderar, 33% Mantener y 12% Infraponderar.