

### Indra: Resultados 2T 20 incumplen ampliamente previsiones a nivel operativo y neto. Anuncia un plan de acción y la contratación permite descontar un 2S 20 más positivo.

Miércoles, 29 de julio de 2020

*Los resultados han incumplido nuestra previsión de ingresos (-2% vs R4e) aunque han superado la del consenso (+1%) y han incumplido ampliamente a nivel operativo y neto. El EBIT, principal magnitud, sufrió una pérdida de -97 mln eur (vs 2 mln eur R4e y 14 mln eur consenso, desde 40 mln eur 2T 19) después de haber sufrido retrasos en periodificación de contratos, retrasos del Eurofighter e impacto del CV19, EBITDA -68,6 mln eur (vs 34 mln eur R4e y desde 72 mln eur 2T 19) y pérdidas netas -81 mln eur (vs -5,2 mln eur R4e 1,4 mln eur consenso y 15 mln eur en 2T 19) con impacto más positivo de impuestos 28 mln eur (vs R4e 2,2 mln eur).*

*Pérdidas operativas en las dos divisiones: El margen EBIT Minsait/IT cae hasta -13,9% (vs 3,8% en 2T 19) y el de T&D cae hasta -11,3% (desde 7,1% en 2T 19).*

*Buena evolución de la contratación (precursor de futuros ingresos), que crece +8,5% vs 2T 19 (+12,4% excluyendo divisa) que contrasta con la caída de ingresos -7,6% (-4,5% excluyendo divisa) por lo que la cartera de pedidos avanza a gran ritmo (+15%) ofreciendo buena visibilidad para la generación de ingresos.*

*Indra generó +2 mln eur de caja (CF operativo – CF inversión) vs R4e 6,3 mln eur, con inversión en circulante -18 mln eur (R4e -16 mln eur) y capex -17 mln eur (R4e -12 mln eur). La deuda neta se amplió +36 mln eur vs 1T 20 hasta 670 mln eur (+5% vs R4e) y a 2,7x EBITDA (últimos 12 meses, desde 2,2x en 1T 20 y 1,9x en 4T 19). Destacamos favorablemente su posición de liquidez: 1.214 mln eur (757 mln eur en efectivo y 437 mln eur en líneas de crédito).*

*La directiva ha puesto en marcha un plan de acción para adaptarse al nuevo entorno. Este plan tendrá un impacto positivo en EBIT de 100 mln eur al año desde 2021, con un coste de -166 mln eur en 2020 y un ahorro anual en caja de 75 mln eur a partir de 2021 con un impacto en 2020 de -39 mln eur. En cuanto a la guía 2020, que retiró en 1T, anuncia que espera ingresos entre 3.150/3.200 mln eur (ex divisa, impacto previsto -80 mln eur) (R4e 3.100 mln eur) y 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 137 mln eur antes costes extraordinarios).*

*Resultados que incumplen previsiones ampliamente a nivel operativo y neto. 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. en revisión (antes 12,1 eur). Mantener.*

## Primeras impresiones



(mín de euros)	2T19	2T20	Var %	Real vs R4e	Real vs. consenso
<b>Ingresos Ordinarios</b>	811	749	-8%	-1%	2%
<b>Total Ingresos</b>	836	764			
<b>EBITDA</b>	72	-69	nr	nr	
<b>Margen EBITDA</b>	8,8%	-9,2%	-18,0pp	-13,7pp	
<b>EBIT</b>	40	-97	nr	nr	nr
<b>Margen EBIT</b>	4,9%	-13,0%	-17,9pp	-13,3pp	-14,9pp
<b>Beneficio neto</b>	15	-81	nr	nr	nr
<b>Deuda Neta</b>	717	670	-6%	5%	
<b>DN/EBITDA 12m (x)</b>	2,1				

## 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](mailto:online@renta4.es)

Del total de recomendaciones elaboradas por el Departamento de Análisis de Renta 4 Banco: 46% Sobreponderar, 44% Mantener y 10% Infraponderar.