

RENDA VARIABLE - ESPAÑA

Sector: Machinery

Precio de Cierre: EUR 6,00 (29 mar 2023)

Fecha del informe: 30 mar 2023 (8:30h)

Noticia importante

Análisis Independiente de Compañías

Noticia importante
Opinión ⁽¹⁾: Positiva

Impacto ⁽¹⁾: Tendremos que subir estimaciones

David López Sánchez – david.lopez@lighthouse-ieaf.com

+34 915 904 226

NEA demuestra su capacidad de contratación: cierra el mayor pedido de su historia (EUR 21Mn)

EL CONTRATO: NEA ha comunicado el cierre de un contrato de más de EUR 21Mn con la multinacional China NGC GEARS (referencia global de soluciones para el sector eólico). El contrato consiste en la instalación de 10 centros de mecanizado de grandes dimensiones y tecnología de alta precisión en 3 plantas diferentes del cliente.

MUY RELEVANTE TANTO DESDE UN PUNTO DE VISTA CUANTITATIVO... Se trata del mayor pedido de la historia de NEA. Y, aunque el comunicado no incluye información relativa al plazo de ejecución o márgenes la relevancia de este en términos cuantitativos es una obviedad: equivale a i) el 22% de la cartera de pedidos a cierre de 2022 (en máximos) y ii) al 21% de su facturación 2022. Si asumimos un Mg. EBITDA del 11,5% (media -3y) implicaría un EBITDA de c. EUR 2,5Mn (23% s/EBITDA 2022).

...COMO CUALITATIVO. ¿POR QUÉ? Por varias razones: i) por el tipo de producto, con tecnología de alta precisión (el mecanizado de alta precisión en piezas de gran volumen requiere de soluciones muy sofisticadas), ii) por el sector de destino (energías renovables), iii) por el impacto en el mix geográfico de los ingresos (con incremento de su presencia en China, donde los pedidos de aerogeneradores se encuentran en máximos) iv) porque incrementa mucho la visibilidad de sus resultados y v) porque es un indicador excelente de la capacidad de contratación de la compañía (que confirma su buen posicionamiento competitivo y de marca).

LA VISIBILIDAD QUE APORTA LA CARTERA DE PEDIDOS HOY ES (AUN) MAYOR. Pese al entorno, NEA cerraba 2022 con una captación de pedidos de EUR 128Mn, lo que le permitía cerrar 2022 con una cartera de pedidos en máximos (EUR 93,9Mn; +13,7% vs 2021). Una cartera de pedidos que ya aportaba una visibilidad muy elevada sobre los resultados 2023e y que con este contrato podríamos decir que NEA ya tendría "completada" su capacidad de producción para este ejercicio (2023e).

LO QUE REAFIRMA NUESTRA IDEA DE UN "CICLO PROPIO". En nuestro último informe publicado sobre NEA (28 febrero) apuntábamos a que el "reducido" tamaño de NEA y la diversificación de su cartera de pedidos tanto por geografías, como por sectores (destacando su exposición a Defensa, Energías Renovables y Nuclear) permitía hablar de un ciclo propio (y no necesariamente paralelo al "ciclo macro"). Lo que se reafirma tras el pedido anunciado hoy.

¿QUÉ CABE ESPERAR DE NEA EN EL AÑO 2023E? LOS MÚLTIPLOS CONTINUAN SIENDO OBJETIVAMENTE ATRACTIVOS. En 2023e, la inercia de una cartera de pedidos excelente (eso que hemos calificado de "su propio ciclo") debiera permitirle mantener crecimientos de doble dígito tanto en ingresos como en EBITDA. Un crecimiento en ingresos del 10% apuntaría a niveles de ventas 2023e de EUR 110Mn (soportados completamente por el dato de cartera) y EBITDA de EUR 13Mn (+19% vs 2022). Unos números que, tras la subida del precio de la acción de ayer (+9,1%), continuarían cotizando a 5x EV/EBITDA 23e.

Es decir, múltiplos objetivamente atractivos para una compañía con estas perspectivas de crecimiento (c. +10% TACC 22-25e, estimado por Lighthouse), elevada visibilidad del P/L (por el buen dato de cartera) y buenas perspectivas de contratación. Con perspectiva de medio y largo plazo puede considerarse que este contrato cambia la compañía (a mejor). A sabiendas de que más crecimiento estructural debería implicar más valor.

Descripción del negocio

Nicolás Correa (NEA) es un grupo industrial español (Burgos), dedicado al diseño y fabricación de máquina-herramienta de arranque, y especializado en fresadoras para la industria de mecánica general (destacando sectores como: aeronáutico, defensa, energías renovables y nuclear). Actualmente (2022) las ventas en España suponen el 8% del total, con una contribución del resto de Europa de c. 50%.

Market Data

| | | |
|----------------------------------|--------------------|------|
| Market Cap (Mn EUR y USD) | 73,9 | 79,5 |
| EV (Mn EUR y USD) ⁽²⁾ | 63,4 | 68,2 |
| Número de Acciones (Mn) | 12,3 | |
| -12m (Max/Med/Mín EUR) | 6,00 / 5,11 / 4,10 | |
| Vol. Medio Día (-12m Mn EUR) | 0,03 | |
| Rotación ⁽³⁾ | 9,3 | |
| Factset / Bloomberg | NEA-ES / NEA SM | |
| Cierre año fiscal | 31-dic | |

Estructura Accionarial (%)

| | |
|--------------------------------|------|
| Familia Nicolás-Correa | 29,0 |
| Jose Maria Galíndez | 5,4 |
| Onchena | 5,4 |
| Consejo (Excl. Nicolás-Correa) | 2,0 |
| Free Float | 58,2 |

Comportamiento relativo (base 100)

Comportamiento en bolsa (%)

| | -1m | -3m | -12m | -5Y |
|-------------------------------------|------|------|------|------|
| Absoluta | 7,9 | 27,4 | 7,5 | 85,3 |
| vs Ibex 35 | 11,8 | 16,8 | 2,1 | 96,1 |
| vs Ibex Small Cap Index | 16,7 | 17,2 | 16,7 | 71,2 |
| vs Eurostoxx 50 | 8,1 | 15,9 | 1,6 | 47,2 |
| vs Índice del sector ⁽⁴⁾ | 6,6 | 13,8 | 15,2 | 20,8 |

(1) La opinión sobre los resultados es sobre el EBITDA publicado respecto a nuestra estimación para el ejercicio (12m). El impacto refleja si, a raíz de los resultados, prevemos una revisión significativa (>5 - 10%, dependiendo del sector) de nuestra estimación de EBITDA (en cualquiera de los años estimados).

(2) Para detalle del cálculo ver anexo 2.

(3) Rotación es el % de la capitalización que ha sido negociado - 12m.

(4) vs Europe Industrial Machinery.

(*) Salvo que se indique expresamente, todos los datos de este informe tienen como fuente: La Compañía, Factset y Lighthouse.

Anexo 1. Detalle del cálculo del EV a fecha de este informe

| | EUR Mn | Fuente |
|------------------------------------|-------------|----------------|
| Market Cap | 73,9 | |
| + Minoritarios | 1,0 | Rdos. 12m 2022 |
| + Provisiones y otros pasivos a LP | 2,9 | Rdos. 12m 2022 |
| + Deuda financiera neta | (10,7) | Rdos. 12m 2022 |
| - Inmovilizado financiero | 3,7 | Rdos. 12m 2022 |
| +/- Otros | | |
| Enterprise Value (EV) | 63,4 | |

LIGHTHOUSE

Calle Basílica, 17, 1ª Planta, Oficinas
28020 Madrid
T: +34 915 904 226
institutodeanalistas.com/lighthouse

Alfredo Echevarría Otegui

Head of research

alfredo.echevarria@lighthouse-ieaf.com

David López Sánchez

Equity research

david.lopez@lighthouse-ieaf.com

Luis Esteban Arribas

Equity research

luis.esteban@lighthouse-ieaf.com

Enrique Andrés Abad

Equity research

enrique.andres@lighthouse-ieaf.com

Jesús López Gómez

ESG Analyst & Data analytics

jesus.lopez@lighthouse-ieaf.com

All Lighthouse research documents are available simultaneously on the Lighthouse website (institutodeanalistas.com/lighthouse) and via third-party aggregators such as Bloomberg, Factset, Capital IQ and Refinitiv.

INFORMACIÓN LEGAL IMPORTANTE SOBRE ESTE INFORME

LIGHTHOUSE

Lighthouse es un proyecto de IEAF Servicios de Análisis S.L.U. Lighthouse es un proyecto de análisis plenamente financiado por Bolsas y Mercados Españoles S.A. Lighthouse persigue mejorar la cobertura de análisis de los "valores huérfanos" del mercado español: aquellos que carecen de una cobertura real y continuada de análisis. Los informes de Lighthouse no incluirán ni valoración ni precio objetivo. Lighthouse no persigue asesorar en materia de inversión a ninguna persona física o jurídica. Por este motivo, Lighthouse no dará ninguna recomendación personalizada de inversión de ninguno de los valores que analice.

IEAF Servicios de Análisis S.L.U. es una sociedad de nacionalidad española, cuyo objeto social es

1º) La prestación de servicios de información y análisis financiero de los valores emitidos por todo tipo de personas jurídicas que pueden cotizar o no en los mercados secundarios oficiales, y especialmente (pero no exclusivamente) de aquellos valores que no son objeto recurrente de información y análisis por los analistas financieros que intervienen en los mercados.

2º) La prestación de los servicios de publicidad y actualización de los referidos informes y análisis financieros, así como la monitorización y seguimiento de los valores objeto de información y análisis.

3º) La realización de estudios y proyectos dirigidos a proponer e implantar medidas tendentes a mejorar la información y análisis financieros de los valores que cotizan en los mercados secundarios oficiales.

IEAF Servicios de Análisis S.L.U. es una sociedad cuyo socio único es el Instituto Español de Analistas Financieros, asociación profesional sin ánimo de lucro.

DISCLAIMER

El Instituto Español de Analistas Financieros certifica que todo Analista de IEAF Servicios de Análisis S.L.U. cuyo nombre figure como Autor de este informe, expresa opiniones que reflejan su opinión personal e independiente sobre la compañía analizada. Sin que estas impliquen, ni directa ni indirectamente una recomendación personalizada de la compañía analizada a efectos de constituir un asesoramiento en materia de inversión. El informe se basa en la elaboración de proyecciones financieras detalladas a partir de información pública y siguiendo la metodología de análisis fundamental tradicional (no tratándose, por tanto de un informe de análisis técnico ni cuantitativo). Para la metodología de análisis empleada en la redacción de este informe, por favor, contacte directamente con el analista, cuyos datos de contacto figuran en la portada de este informe.

El informe incluye información básica de los principales parámetros a utilizar por un inversor a la hora de realizar por sí mismo una valoración (sea por descuento de flujos o por múltiplos). Dichos parámetros son la opinión o estimación personal del analista. La persona que reciba este informe deberá aplicar su propio juicio a la hora de utilizar dichos parámetros. Y deberá considerarlos un elemento más en su proceso de decisión en materia de inversión. Esos parámetros no constituyen una recomendación personalizada de inversión.

Normas de confidencialidad y conflictos de interés

Ninguna de las siguientes normas (12) de confidencialidad y conflictos de interés son de aplicación a este informe:

1. El presente informe es un análisis no independiente al estar realizado por encargo de la compañía analizada (emisor).
2. En los últimos 12 meses, el Instituto Español de Analistas Financieros o su filial, IEAF Servicios de Análisis S.L.U., han tenido mandatos de Finanzas Corporativas o bien han gestionado o cogestionado una oferta pública de los valores del emisor, o bien recibido de dicho emisor una remuneración por los servicios de Finanzas Corporativas, que excluyen los servicios de corredor por unos honorarios anticipados.
3. El Instituto Español de Analistas Financieros o su filial, IEAF Servicios de Análisis S.L.U., espera recibir o pretende obtener en los próximos 6 meses una remuneración por los servicios de Finanzas Corporativas prestados a esta empresa, que excluyen los servicios de corredor por unos honorarios anticipados.
4. El Analista de Inversiones o un miembro del Departamento de Análisis o alguien que viva en su casa tiene una posición larga en las acciones o los derivados del emisor correspondiente.
5. El Analista de Inversiones o un miembro del Departamento de Análisis o alguien que viva en su casa tiene una posición corta en las acciones o los derivados del emisor correspondiente.
6. A la fecha de producción, el Instituto Español de Analistas Financieros o su filial, IEAF Servicios de Análisis S.L.U. tenían una posición larga superior al 0,5% del Capital del emisor.
7. A la fecha de producción, el Instituto Español de Analistas Financieros o su filial, IEAF Servicios de Análisis S.L.U. tenían una posición corta superior al 0,5% del Capital del emisor.
8. Al fin del mes inmediatamente anterior a la publicación de este informe, o del mes previo si el informe se publica en los diez días siguientes al final del mes, la compañía analizada (el emisor) o cualquiera de sus filiales, poseían el 5% o más de cualquier clase de valores de renta variable del Instituto Español de Analistas Financieros o su filial, IEAF Servicios de Análisis S.L.U.
9. Un alto directivo o ejecutivo del Instituto Español de Analistas Financieros o su filial, IEAF Servicios de Análisis S.L.U., o bien un miembro de sus departamentos es directivo, ejecutivo, asesor o miembro del Consejo de Administración del emisor y/o una de sus subsidiarias.
10. El Instituto Español de Analistas Financieros o su filial, IEAF Servicios de Análisis S.L.U., actúa en calidad de corredor del Emisor por los honorarios anticipados correspondientes.
11. El contenido de este informe que incluye el análisis financiero, proyecciones financieras, valoración, opinión y conclusiones del analista ha sido revisado por el emisor antes de su publicación.
12. El emisor ha realizado cambios en el contenido del informe antes de su distribución.

Los Analistas de Inversiones que han elaborado el presente Análisis de Inversiones son empleados de IEAF Servicios de Análisis S.L.U. Dichos analistas han recibido (o recibirán) una remuneración en función de los beneficios generales de IEAF Servicios de Análisis S.L.U. Para obtener una copia del Código de Conducta de IEAF Servicios de Análisis S.L.U. (para la Gestión de Conflictos de Interés en el departamento de Análisis), contacte por correo electrónico con secretaria@institutodeanalistas.com o consulte el contenido de este Código en www.ieaf.es.

IEAF Servicios de Análisis está remunerado por Bolsas y Mercados Españoles, S.A. para la redacción de este informe. Este informe debe considerarse solo un elemento más en la toma de decisiones de inversión.

Un informe emitido por IEAF Servicios de Análisis S.L.U.

Todos los derechos reservados. Queda prohibido su uso o distribución no autorizados. Este documento ha sido elaborado y distribuido, según lo establecido en la MiFID II, por IEAF Servicios de Análisis S.L.U. Su actividad empresarial está regulada por la CNMV. La información y las opiniones expresadas en este documento no constituyen ni pretenden constituir una oferta o la solicitud de una oferta para la compra o la venta de los valores referidos (es decir, los valores mencionados en el presente y los warrants, opciones, derechos o intereses relacionados con estos). La información y las opiniones contenidas en este documento están basadas en informaciones de carácter público y en fuentes consideradas fiables por IEAF Servicios de Análisis S.L.U., pero no se ofrece ninguna garantía en cuanto a su precisión o integridad. Todos los comentarios y las estimaciones facilitadas reflejan únicamente la

opinión de IEAF Servicios de Análisis S.L.U. y no ofrecen ninguna garantía implícita o explícita. Todas las opiniones expresadas están sujetas a cambio sin previo aviso. En el presente documento no se tienen en cuenta los objetivos de inversión concretos, el estado financiero, la actitud frente al riesgo ni otras cuestiones específicas de la persona que reciba este documento, de modo que ésta deberá aplicar su juicio al respecto. Ni el Instituto Español de Analistas Financieros ni su filial, IEAF Servicios de Análisis S.L.U., asumen responsabilidad alguna por las pérdidas directas o indirectas derivadas del uso de los análisis publicados, salvo en caso de conducta negligente por parte de IEAF Servicios de Análisis S.L.U. La información contenida en este informe se aprueba para su distribución a clientes profesionales, contrapartes elegibles y asesores profesionales, no a clientes particulares o minoristas. Se prohíbe su reproducción, distribución o publicación para cualquier fin sin la autorización por escrito de IEAF Servicios de Análisis S.L.U. El Instituto Español de Analistas Financieros y/o su filial IEAF Servicios de Análisis S.L.U., sus empleados y directivos, pueden tener una posición (larga o corta) en una inversión sabiendo que ese emisor será objeto de análisis y que ese análisis se distribuirá a inversores institucionales. Cualquier información adicional sobre el contenido de este informe se remitirá previa solicitud. IEAF Servicios de Análisis tiene como objetivo la publicación de (al menos) un informe o nota trimestral de actualización de la compañía analizada.

Estados Unidos. IEAF Servicios de Análisis S.L.U. no está inscrito en Estados Unidos y, por lo tanto, no está sujeto a la normativa de dicho país sobre la elaboración de análisis y la independencia de los analistas. Este informe se distribuirá únicamente a los principales inversores institucionales de EE.UU., con arreglo a la exención de inscripción estipulada por la Normativa 15a-6 de la Ley del Mercados de Valores de Estados Unidos de 1934, en su versión enmendada (la "Exchange Act") y en las interpretaciones de ésta realizadas por la Comisión de Valores de EE.UU. ("SEC").

Principales inversores institucionales de EE.UU. Este informe se distribuirá a los "Principales inversores institucionales de EE.UU." según la definición de la Normativa 15a-6 de la Comisión del Mercado de Valores de Estados Unidos y de la Ley del Mercado de Valores de EE.UU. de 1934.

Histórico de notas e informes

| Fecha Informe | Recomendación | Precio (EUR) | P. Objetivo (EUR) | Plazo validez | Motivo informe | Analista |
|---------------|---------------|--------------|-------------------|---------------|---|---------------------|
| 30-Mar-2023 | n.a. | 6,00 | n.a. | n.a. | Noticia importante | David López Sánchez |
| 28-Feb-2023 | n.a. | 5,22 | n.a. | n.a. | Resultados 12m 2022 | David López Sánchez |
| 01-Sep-2022 | n.a. | 5,10 | n.a. | n.a. | Resultados 6m 2022 - Bajamos estimaciones | David López Sánchez |
| 01-Mar-2022 | n.a. | 5,84 | n.a. | n.a. | Resultados 12m 2021 | David López Sánchez |
| 16-Nov-2021 | n.a. | 5,84 | n.a. | n.a. | Resultados 9m 2021 | David López Sánchez |
| 01-Sep-2021 | n.a. | 5,60 | n.a. | n.a. | Resultados 6m 2021 - Subimos estimaciones | David López Sánchez |
| 01-Mar-2021 | n.a. | 4,49 | n.a. | n.a. | Resultados 12m 2020 | David López Sánchez |
| 16-Nov-2020 | n.a. | 4,79 | n.a. | n.a. | Resultados 9m 2020 | David López Sánchez |
| 01-Sep-2020 | n.a. | 3,93 | n.a. | n.a. | Resultados 6m 2020 - Subimos estimaciones | David López Sánchez |
| 18-May-2020 | n.a. | 3,54 | n.a. | n.a. | Resultados 3m 2020 | David López Sánchez |
| 23-Abr-2020 | n.a. | 3,46 | n.a. | n.a. | Revisión de estimaciones: A la baja | David López Sánchez |
| 02-Mar-2020 | n.a. | 4,21 | n.a. | n.a. | Resultados 12m 2019 | David López Sánchez |
| 18-Nov-2019 | n.a. | 4,09 | n.a. | n.a. | Resultados 9m 2019 | David López Sánchez |
| 02-Sep-2019 | n.a. | 3,42 | n.a. | n.a. | Resultados 6m 2019 | David López Sánchez |
| 16-May-2019 | n.a. | 3,73 | n.a. | n.a. | Resultados 3m 2019 | David López Sánchez |
| 11-Abr-2019 | n.a. | 3,74 | n.a. | n.a. | Revisión de estimaciones: Al alza | David López Sánchez |
| 01-Mar-2019 | n.a. | 3,57 | n.a. | n.a. | Resultados 12m 2018 | David López Sánchez |
| 17-Ene-2019 | n.a. | 3,21 | n.a. | n.a. | Inicio de cobertura | David López Sánchez |

