

Resultados 9m 2019

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

Opinión (1): Por encima de lo esperado.

+34 915 904 226

Impacto (1): Tendremos que subir estimaciones.

Descripción del negocio

Amper (AMP) es un proveedor de todo tipo de soluciones tecnológicas, focalizado en el suministro del hardware y software necesario para el despliegue de comunicaciones. En 2017 adquiere Nervión, Grupo dedicado al montaje y mantenimiento de instalaciones industriales (esencialmente en España). Actualmente, tras un proceso de reestructuración del negocio las ventas fuera de España suponen un 17%.

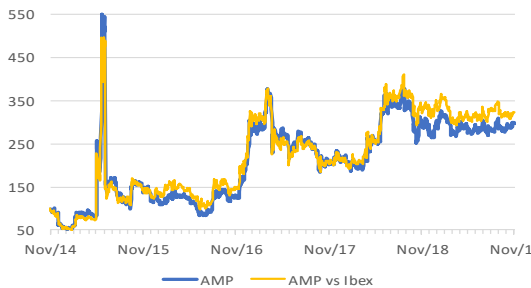
Market Data

Market Cap (Mn EUR y USD)	288,2	317,2
EV (Mn EUR y USD) (2)	314,5	346,3
Número de Acciones (Mn)	1075,3	
-12m (Max/Med/Mín EUR)	0,30 / 0,26 / 0,24	
Vol. Medio Día (-12m Mn EUR)	0,72	
Rotación(3)	64,0	
Thomson Reuters / Bloomberg	APE.MC / AMP SM	
Cierre año fiscal	31-Dic	

Estructura Accionarial (%)

Martinavarro Dealbert	4,3
Consejo de Administración	2,7
Free Float	93,0

Comportamiento relativo -5y (base 100)



Comportamiento en bolsa (%)

	-1m	-3m	-12m	-5Y
Absoluta	2,9	4,1	0,8	196,5
vs Ibex 35	2,5	-3,0	-1,7	223,6
vs Ibex Small Cap Index	2,3	-1,4	0,2	99,5
vs Eurostoxx 50	-1,1	-6,7	-13,3	143,4
vs Índice del sector(4)	-1,3	-6,6	-19,8	57,9

(1) La opinión sobre los resultados es sobre el EBITDA publicado y su relación con nuestra estimación para el ejercicio (12m). El impacto refleja si, a raíz de estos resultados, prevemos una revisión significativa (> 5%), al alza o a la baja, de nuestra estimación de EBITDA (en cualquiera de los años estimados).

(2) Para detalle del cálculo ver anexo 3.

(3) Volumen total intermediado en el valor (Mn EUR) -12m vs Mkt Cap. Representa el % de la capitalización que ha sido negociado -12m.

(4) vs TRBC Europe Technology Index.

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

Los resultados 3T19 mantienen la tendencia de crecimiento

INGRESOS QUE AVANZAN CON FUERZA: +30,9% (EUR 132,8 Mn vs EUR 101,4Mn 9m18) apoyados en: (i) el crecimiento orgánico de todas las líneas de negocio y (ii) la incorporación de los nuevos negocios adquiridos durante el último año (2 en 4T18 y 5 durante 9m19). Destaca la evolución de la línea de negocio de Telecom y Seguridad (26,3% s/ingresos), que durante el 3T19 generó el 92% del ingreso que obtuvo durante todo el 1S19 (y +53% vs 9m18).

CON UNA MEJORA SIGNIFICATIVA DEL MARGEN EBITDA (14,7%; + 4p.p. vs 9m18), explicada principalmente por: (i) la mayor contribución de los negocios tecnológicos sobre el mix de ingresos (38% vs 33% 9m18), que mantienen márgenes muy elevados (Mg. EBITDA: 31% en su conjunto; vs 27% 9m18) y (ii) la mejora de márgenes del negocio industrial (5% 9m19 vs 2,8% 9m18), que empujaron al EBITDA 9m19 hasta los EUR 19,6Mn, no ajustado por activaciones por no disponer de la información del 3T (impacto de EUR 2,4Mn en 1S19; 22,4% del EBITDA reportado, ver nota 1).

... QUE SE TRASLADA INTEGRAMENTE AL BN 9m19 (EUR 18,1Mn): que multiplica x2,2 vs 9m18 si excluimos el impacto de las actividades discontinuadas de los negocios de Pacífico Sur (EUR 11Mn). Además, el BN 9m19 se vio empujado por un resultado financiero neto positivo de EUR 2,5Mn (14% del BN 9m19).

LA CARTERA DE PEDIDOS SE INCREMENTA DE FORMA SIGNIFICATIVA (EUR 153,4 Mn; +33% vs 9m18) principalmente por la incorporación de la cartera de Núcleo al negocio de Telecom y Seguridad (adquirida en julio 2019; cartera de EUR 32Mn).

Y UN INCREMENTO DEL ENDEUDAMIENTO: DN 9m19 de EUR 5,2Mn (vs caja neta proforma 2018 de EUR 33Mn 2018), como resultado de: (i) las operaciones corporativas realizadas durante el período 9m19 (adquisición de 5 compañías autofinanciadas; impacto EUR 12,7Mn) y (ii) un negocio muy intensivo en working capital que, lógicamente, tiene un impacto relevante en FCF y en la evolución de la DN. El epígrafe de deudores comerciales se incrementó EUR 41Mn vs 2018, alcanzando un importe de EUR 89,9Mn (51% s/ingresos LTM; vs c. 34% 2018).

EUR Mn	9m19 vs		3T19 vs			
	9m19	9m18	9m18	3T19	3T18	3T18
Total Ingresos	132,8	101,4	30,9%	44,4	37,3	19,1%
Telecom y Seguridad	34,9	22,8	53,1%	16,7	7,9	111,3%
Industrial	83,6	68,7	21,7%	26,0	24,8	4,8%
Integración	14,2	9,9	44,0%	1,6	4,5	-63,9%
EBITDA (Recurrente) 1	19,6	10,8	80,2%	8,9	3,5	150,0%
EBITDA Rec. / Ingresos	14,7%	10,7%	4,0 p.p.	20,0%	9,5%	10,5 p.p.
EBITDA	19,6	10,8	80,2%	8,9	3,5	150,0%
EBITDA / Ingresos	14,7%	10,7%	4,0 p.p.	20,0%	9,5%	10,5 p.p.
EBIT	16,4	8,7	89,5%	7,6	1,9	294%
BN	18,1	19,1	-5,1%	9,9	9,3	5,8%
BN ordinario 2	18,1	8,1	124,3%	9,9	4,2	135%
Deuda Neta	5,2	12,5	-59%	n.a.	n.a.	n.a.
Deuda Neta / EBITDA LTM	0,2 x	0,9 x	-0,7 x	n.a.	n.a.	n.a.

1 Las cifras de EBITDA reportadas 9m19 y 9m18 no han sido ajustadas por activaciones, por no disponer de la información del 3T19. Durante el 1S19, AMP desarrolló actividades de I+D con impacto sobre EBITDA de c. EUR 2,4Mn (c. EUR 4,6Mn en 1S18).

En 2018, las actividades de desarrollo de I+D tuvieron un impacto de c. EUR 9,2Mn sobre el EBITDA Rec. (c. EUR 6,4Mn sobre EBITDA; 41% del EBITDA 2018 reportado.)

2 BN ordinario 9m18 antes de resultado por operaciones discontinuadas (EUR 11,0Mn).

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

	EUR Mn	Fuente
Market Cap	288,2	
+ Minoritarios	0,6	Rdos. 6m
+ Provisiones y otros pasivos a LP	21,8	Rdos. 6m
+ Deuda financiera neta	5,2	Rdos. 9m
- Inmovilizado financiero	1,2	Rdos. 6m
+/- Otros		
Enterprise Value (EV)	314,5	

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 cotizan en los mercados secundarios oficiales, y específicamente 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 (IEAF), asociación profesional sin ánimo de lucro.

DISCLAIMER

El Instituto Español de Analistas Financieros (IEAF) 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 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 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 ha sido revisado por el emisor con anterioridad a 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@ieaf.es 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 IFAF 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 IFAF Servicios de Análisis S.L.U. El Instituto Español de Analistas Financieros (IEAF) y/o su filial IFAF 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. IFAF Servicios de Análisis tiene como objetivo la publicación de (al menos) un informe o nota trimestral de actualización de la compañía analizada.

Estados Unidos. IFAF 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 emendada (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 recomendaciones

Fecha Informe	Recomendación	Precio (EUR)	P. Objetivo (EUR)	Plazo validez	Motivo informe	Analista
13-Nov-2019	n.a.	0,268	n.a.	n.a.	Resultados 9m 2019	David López Sánchez
11-Sep-2019	n.a.	0,280	n.a.	n.a.	Resultados 6m 2019	David López Sánchez
09-May-2019	n.a.	0,268	n.a.	n.a.	Resultados 3m 2019	David López Sánchez
04-Abr-2019	n.a.	0,262	n.a.	n.a.	Inicio de cobertura	David López Sánchez