

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 (65% s/Ingresos 1S20; esencialmente en España).

Market Data

Market Cap (Mn EUR y USD)	163,2	192,5
EV (Mn EUR y USD) ⁽¹⁾	214,1	252,5
Número de Acciones (Mn)	1075,3	
-12m (Max/Med/Mín EUR)	0,30 / 0,23 / 0,12	
Vol. Medio Día (-12m Mn EUR)	0,83	
Rotación ⁽²⁾	129,9	
Thomson Reuters / Bloomberg	APE.MC / AMP SM	
Cierre año fiscal	31-Dic	

Estructura Accionarial (%)

Martinavarro Dealbert	5,1
Consejo de Administración	2,0
Free Float	92,9

Comportamiento relativo -5y (base 100)



Comportamiento en bolsa (%)

	-1m	-3m	-12m	-5Y
Absoluta	-3,6	-13,5	-38,7	7,0
vs Ibex 35	-2,6	-15,3	-21,6	67,6
vs Ibex Small Cap Index	-4,7	-19,1	-34,9	-7,2
vs Eurostoxx 50	-5,5	-21,4	-34,5	16,0
vs Índice del sector ⁽³⁾	-8,2	-26,1	-47,7	-37,6

(1) Para detalle del cálculo ver anexo 2.

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

(3) 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.

Resultados que acusan el fuerte impacto del Covid-19, e interrumpen el crecimiento

Los “números” del segundo trimestre muestran el fuerte impacto del Covid-19 en el que probablemente será el peor trimestre del año para la compañía. Destacamos:

SE INTERRUMPE EL CRECIMIENTO (INGRESOS -4,7% vs 1S19): como consecuencia del fortísimo parón de la actividad provocado por el Covid-19 (Ingresos 2T20: -30% vs 2T19), que interrumpe la tendencia de crecimiento vista en los trimestres anteriores (1T20: +24%; impulsada por el M&A -12m) y sitúa los ingresos del 1S20 en 84,2Mn (-4,7% vs 1S19, pese al M&A). El dato positivo: la cartera de proyectos se mantiene cerca de máximos y alcanza EUR 130Mn a cierre del 1S20 (-10% vs 1T20; EUR 220Mn si consideramos la adquisición de Sacyr-Nervión en julio 2020).

PROVOCANDO UNA FUERTE REDUCCIÓN DEL EBITDA (-41% vs 1S19). La fortísima caída de la actividad del 2T20 arrastra el EBITDA Rec. 1S20 hasta EUR 4,9Mn (Mg. EBITDA 5,8%; -3,6p.p. vs 1S19). Por divisiones: los negocios tecnológicos aportaron un EBITDA de c. EUR 5Mn durante el periodo (Mg. EBITDA rec. c. 16% vs > 20% en 1T20), que compensaron un EBITDA en breakeven de la división industrial (resultado de un negocio con una estructura de costes muy pesada y poco flexible).

QUE SE TRASLADA A LA PARTE BAJA DEL P/L (-80% EN BN). Por debajo de la línea de EBITDA encontramos un gasto por amortizaciones de EUR 4,3Mn (vs EUR 1,7Mn en 1T19), explicado esencialmente por la amortización de los desarrollos de I+D capitalizados durante 2018 y 2019 (EUR 6,4Mn y EUR 10,3Mn, respectivamente).

Y EMPUJA LA DEUDA NETA HASTA EUR 24MN (vs CAJA NETA EN 2019). AMP cierra el 1S20 con una deuda neta de EUR 24Mn (que incluye EUR 15Mn de financiación de circulante a través de pagarés con vencimiento septiembre 2020). El crecimiento de la deuda neta (vs posiciones de caja en 2019) se produce como resultado de: (i) un negocio muy intensivo en capital circulante (impacto de c. EUR 25Mn en FCF durante 1S20) y (ii) la actividad M&A (salida de caja de EUR 3,2Mn en 1S20; aun pendientes de pago EUR c. 14Mn reportados como otros pasivos).

LO QUE REDUCE LA CAPACIDAD DE CRECIMIENTO VÍA M&A. Durante los últimos años AMP ha integrado 9 compañías de diferentes sectores (IT, tecnología e industrial). En julio 2020 anuncia la adquisición del 50% que no poseía de Sacyr-Nervión (mantenimiento de tanques de almacenamiento de petróleo y gas; antes consolidado por puesta en equivalencia), que aportará más volumen (ingresos 2019: EUR 46Mn), pero poco margen (resultado 2019 < EUR 0,8Mn). A nuestro juicio, el incremento de la DN (EUR 24Mn incluyendo pagarés) desde niveles de caja neta en 2019, junto a los pasivos pendientes de pago por M&A (EUR 14Mn) reducen la capacidad de crecimiento no orgánico (relevante) vía M&A en el medio plazo.

EN DEFINITIVA: UNOS RESULTADOS COMPLETAMENTE MARCADOS POR EL COVID-19. El 2T probablemente será el peor trimestre del año para la compañía, por lo que los resultados 1S20 no son extrapolables para el resto del año. El resultado 2020 estará plenamente condicionado tanto por la evolución de los negocios adquiridos, como por la velocidad de recuperación de la actividad tras la reapertura de las economías (ingresos 2T20: -30%). La inercia de la cartera de proyectos (EUR 130Mn; EUR 220 si consideramos Sacyr-Nervión) debiera permitir a AMP generar una cifra de ingresos 2020e > EUR 180Mn, es decir, unos ingresos superiores a los vistos en 2019 (gracias, en parte, a la intensa actividad M&A -12m).

Anexo 1. Tabla de resultados

EUR Mn			1S20 vs	2T20 vs	
	1S20	1S19	1S19	2T20	2T19
Total Ingresos¹	84,2	88,4	-4,7%	32,9	-30,1%
<i>Tecnología</i>	29,5	30,8	-4,2%	12,1	-22,9%
<i>Industrial</i>	54,7	57,6	-5,0%	20,7	-33,7%
EBITDA Rec. ²	4,9	8,3	-41,2%	0,0	-100,9%
<i>EBITDA / Ingresos</i>	5,8%	9,4%	-3,6 p.p.	-0,1%	-8,6 p.p.
EBIT	1,4	8,9	-84,1%	-2,7	-154%
BN	1,6	8,3	-80,1%	-2,6	-155%
FCF Recurrente	-23,9	-14,1	-70%		
Cartera de proyectos ³	130,6	100,1	30,5%		
Deuda Neta ⁴	24,3	-11,3	n.a.		

(1) La división de Tecnología agrupa los ingresos generados por las divisiones anteriormente denominadas "Telecom y Seguridad" e Integración (antes reportadas de forma separada). La decisión de agrupar ambos negocios bajo una misma división se explica por el paulatino traslado de recursos desde el negocio de Integración (Latam) hacia la división de Amper Tecnología (anteriormente denominada Telecom y Seguridad).

(2) EBITDA y EBITDA Recurrente ajustado por activaciones de gastos de I+D (EUR 0,9Mn y EUR 2,4Mn en 1S20 y 1S19, respectivamente).

(3) La cartera de proyectos excluye EUR 91Mn de Nervión Energy (anterior Sacyr-Nervión; adquirida en julio 2020).

(4) La Deuda Neta incluye EUR 15Mn de financiación de circulante (pagarés con vencimiento septiembre 2020). Excluyendo el impacto de los pagarés, la deuda neta se reduciría a EUR 9,3Mn.

Anexo 2. Detalle del cálculo del EV a fecha de este informe

	EUR Mn	Fuente
Market Cap	163,2	
+ Minoritarios	1,9	Rdos. 6m 2020
+ Provisiones y otros pasivos a LP ⁵	29,0	Rdos. 6m 2020
+ Deuda financiera neta	24,3	Rdos. 6m 2020
- Inmovilizado financiero	4,3	Rdos. 6m 2020
+/- Otros	-	Rdos. 6m 2020
Enterprise Value (EV)	214,1	

(5) Provisiones y otros pasivos a LP incluye esencialmente: (i) EUR 14Mn asociado a los pasivos pendientes de pago por la actividad M&A (EUR 6,2Mn con vencimiento en 2020 y EUR 7,8Mn con vencimiento a LP), (ii) Provisiones (EUR 4,6Mn) y (iii) Impacto de la NIIF 16 (EUR 2,3Mn).

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 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 (IEAF) 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-Jul-2020	n.a.	0,152	n.a.	n.a.	Resultados 6m 2020	David López Sánchez
06-May-2020	n.a.	0,188	n.a.	n.a.	Resultados 3m 2020	David López Sánchez
27-Feb-2020	n.a.	0,257	n.a.	n.a.	Resultados 12m 2019	David López Sánchez
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