

Departamento de Análisis

Estrategia Bursátil



Datos compañía, 12 mayo 2011

Código de Bloomberg	TEC SM
Cotización (€/acción)	2,145
Cap. Bursátil (Mn€)	161
Nº accs en circulación (Mn)	75
Free float (%)	49,1%
Volumen medio diario (Mn€)	0,08
Rango 12 meses (€)	2 - 2,925

Resultados 1T11

12-mayo-2011

Covadonga Fernández

Fig.1 Resumen PYG.

Mn€	1T10	1T11	% Var
Ingresos	83,3	96,1	15%
Ebtida recurrente	3,8	4,2	11%
% s/ ingresos	4,6%	4,4%	
Ebitda	3,5	3,8	9%
% s/ ingresos	4,2%	4,0%	
Amortizaciones	-2,2	-2,1	-5%
Provisiones	-0,1	-0,1	0%
Ebit	1,2	1,6	33%
% s/ ingresos	1,4%	1,7%	
Costes financieros	-0,7	-0,8	14%
Dif por tipos de cambio	0,1	0,1	0%
BAI	0,6	0,9	50%
Impuestos	0	-0,1	
Beneficio actividades cont	0,6	0,8	33%
Op. Discontinuas	0	0	
Minoritarios	-0,1	-0,2	
Bº neto atribuible	0,5	0,6	20%
% s/ ingresos	0,6%	0,6%	

Fuente: Tecnocom

Los ingresos del 1T11 aumentaron un 15% hasta 96,1 Mn€ mostrando crecimientos en todos los sectores y regiones (especialmente Latam). El mejor comportamiento lo ha tenido la división de **Proyecciones y Aplicaciones**, cuyos ingresos aumentaron un 40,6% hasta 21,8 Mn€ gracias al inicio de proyectos importantes, los ingresos derivados de la adquisición de Primma y el crecimiento del área de soluciones de medios de pago. Los ingresos de la división de **integración de sistemas y tecnologías** aumentaron un 13,1% hasta 30,3 Mn€ destacando la mejora de márgenes operativos de las áreas asociadas a servicios. La división de **gestión de infraestructuras** obtuvo un crecimiento de los ingresos del 11,2% hasta 19,8 Mn€, observando un cambio de tendencia en los proyectos de implantaciones y despliegues de recursos que volvieron a reactivarse gracias a las operaciones de fusión bancarias en curso. Además han logrado realizar contratos con nuevos clientes y renovar nuevos con clientes ya existentes. Por

último, la división de **gestión de aplicaciones** obtiene un aumento de los ingresos de un solo dígito (+4,3% hasta 24,2 Mn€). Metrocall continúa mostrando estabilidad. En este trimestre se ha puesto en servicio la zona de Ópera terminando la fase 1 del proyecto e iniciando la fase 2.

Por sectores verticales, el sector de **banca y seguros** ha incrementado su peso dentro de los ingresos totales (47% vs 46% del 1T10). La actividad en servicios se ha mantenido y la demanda de productos y soluciones asociados a la automatización de las oficinas bancarias aumentó de forma importante. La actividad en Latam mostró mayor debilidad al ser época vacacional en muchos países en este período. El sector **industrial** también incrementó su peso desde el 23% hasta el 25% de los ingresos totales destacando la renovación de los contratos con los principales clientes. El sector **Telco y Media** redujo su peso en dos puntos porcentuales hasta el 18%, resaltando el fuerte volumen de Latam. Los resultados de **AAPP y Sanidad** mejoran considerablemente con respecto al mismo período del ejercicio anterior a pesar de los efectos de las elecciones. Latam sigue creciendo, lo que se refleja en su cartera de pedidos.

En términos de Ebitda, éste crece un 9% y en términos recurrentes, el aumento es del 10,5% hasta 4,2 Mn€. Las amortizaciones se mantienen en niveles elevados, similares a los del 1T10 como consecuencia de las fuertes inversiones realizadas en el pasado para integrar las compañías adquiridas y de las inversiones extraordinarias llevadas a cabo para mejorar su oferta de soluciones.

Los costes de intereses aumentan un 14% como consecuencia de la subida de tipos, a pesar de que la compañía redujo su endeudamiento neto un 9% YoY hasta 45,3 Mn€. El menor endeudamiento neto se produjo por la reducción en 3 días del período medio de cobro así como la mayor generación de caja operativa que hicieron que el efectivo aumentase.

El beneficio neto atribuible aumenta un 20% YoY hasta 0,6 Mn€.

La cartera de pedidos aumentó un 13% YoY hasta 125 Mn€ destacando las contrataciones en Latam.

Comentario bursátil:

Los resultados muestran un cambio de tendencia en la compañía mostrando crecimientos en los ingresos, después de varios trimestres en la que estos se habían visto penalizados como consecuencia de los recortes presupuestarios de la AAPP y de los problemas financieros por los que estaban atravesando muchos de sus clientes. Mejoras, sin embargo, que no se trasladan a márgenes en la misma medida. A pesar de su saneado balance, esperaríamos a tener mayor visibilidad sobre el mercado doméstico (motivo por el cual ha perdido más de un 6% YTD) para mostrarnos más positivos con el valor, siguiendo neutrales con el mismo.

Sin perjuicio de que la información contenida en el presente documento haya sido obtenida, o en su caso, esté basada en fuentes de información fiables a nuestro juicio, Self Bank (Self Trade Bank,S.A.) no garantiza la exactitud de la información contenida en el presente documento. Self Bank no acepta responsabilidad alguna por cualquier pérdida derivada de la utilización directa o indirecta de la información contenida en el presente documento. Self Bank no se hace responsable del tratamiento fiscal de los productos de inversión. Self Bank asume que antes de que se lleve a cabo cualquier tipo de inversión, usted/ustedes han solicitado el asesoramiento fiscal, legal o de otro tipo que sea pertinente, y que han tomado en consideración los riesgos de la inversión y las implicaciones fiscales de las pérdidas o ganancias derivadas de los productos de inversión mencionados en este documento. Este documento no constituye una oferta para comprar y/o vender valores o llegar a cualquier tipo de acuerdo. Los ejemplos de riesgo potencial y rentabilidad son ilustrativos y no deben ser considerados como límites máximos de pérdidas y ganancias. La información y cualquier opinión aquí contemplada se refieren a la fecha del presente documento y están sujetas a cambio. Las rentabilidades utilizadas en los ejemplos son rentabilidades históricas sin garantía de que se puedan repetir en el futuro.