

Intermoney Valores

Ezentis publicó Resultados 2015 a cierre de mercado.

Mn €	2015	2014	Var %
Ingresos	303,6	257,3	18,0%
Ebitda	24,4	15,2	60,3%
Margen	8,0%	5,9%	(+210pb)
Ebit	14,2	8,0	77%
Margen	4,7%	3,1%	(+157pb)
Beneficio neto	-10,9	-7,4	-48%
Cartera	539,9	422,5	28%
Deuda neta total *	84,4	50,1	68%

* La compañía reportó en 2015 78Mn€ de deuda neta consecuencia de adicionar a la caja generada por el Grupo una cuenta de reserva a LP por importe de 6 Mn€

Las cifras fueron muy positivas a nivel operativo (hasta Ebit), si bien impactos no recurrentes negativos por importe de 5,7 Mn€ (indemnización tras la salida del anterior presidente y financieros por disposición del crédito de Ability), sumado a las diferencias de cambio que restaron 3,3 Mn€ y a otros impactos menores, llevaron al beneficio neto a terreno negativo (pérdidas de -10,9 Mn €). Excluyendo todos los impactos no recurrentes, el beneficio neto habría reportado una sustancial mejora en relación a las pérdidas de 2014 (mejora de en torno al 42%), si bien manteniéndose aun en números rojos (pérdidas de aprox. -3 Mn €).

Sustancial mejora de rentabilidad operativa con margen Ebitda del 8% (mejora de 210 pb) y Ebit del 4,7% (mejora de 157 pb).

Crecimiento muy saludable de la cartera (+28%), que supone un ratio de 1,8x ventas de los últimos 12 meses, aportando por tanto esta cifra elevada visibilidad a los resultados de la compañía en los próximos dos años.

Mal resultado neto (pérdidas de 10,9 Mn€) muy impactado por los impactos extraordinarios comentados anteriormente.

Buena gestión de capital circulante, que tan solo fue de 1Mn € negativo en relación a 2014, pese al incremento del 18% en la facturación. Es reseñable que la compañía ya esté generando (según las cifras reportadas) flujo de caja operativo positivo por actividades de explotación. Este ejercicio ese FcF ascendió a 19 Mn€ (vs -140,6 Mn € en 2014).

En definitiva, las cifras ponen de manifiesta la buena evolución operativa de la compañía, si bien ésta no se materializa aun en beneficio neto positivo.

En cualquier caso, Ezentis ha reiterado sus objetivos del Plan estratégico 2017 (656 MN € de ventas en moneda constante, lo que equivale a 551 Mn€ al tipo de cambio actual y Ebitda de 66 Mn € equivalentes a 55 Mn€ a tipo de cambio actual).

Si bien la compañía ha demostrado un saludable crecimiento orgánico, las cifras de su P. E son exigentes de alcanzar sin incluir el crecimiento inorgánico comprometido. Creemos que el Grupo debería efectuar una adquisición durante el 1S de este ejercicio que le lleve a reforzar el cumplimiento de su P. E.

Nuestra recomendación y precio objetivo están en revisión.

Esther Martín Figueroa

Head of Equity Analysis & Research

Intermoney Valores

Príncipe de Vergara, 131

Planta 3

Madrid 28002

Teléfono: 91432 6461

emartin@grupocimd.com

