

CIE Automotive, una de las industriales más atractivas: P. O. hasta 32,46 €/acc



Link Securities | **CIE Automotive (CIE)** volvió a superar en 2017 sus récords históricos de ventas, Ebitda y beneficio neto, con crecimientos superiores a los alcanzados por la media del mercado, gracias a la evolución positiva de sus dos áreas de negocio: Automoción y Dominion (DOM).

(MME)	31/12/2016	%	31/12/2017
Cifra de negocio	2.879,0	+29%	3.724,5
Cifra de negocio ajustada ⁽¹⁾	2.879,0	+26%	3.626,0
EBITDA (*)	407,5	+30%	530,4
% EBITDA s/ cifra negocio ajustada	14,2%		14,6%
EBIT (*)	279,3	+35%	376,2
% EBIT s/ cifra negocio ajustada	9,7%		10,4%
Resultado del ejercicio	190,2	+36%	258,2
Resultado Neto (*)	162,4	+33%	215,4

(*) EBITDA: Resultado neto de explotación + Amortización, EBIT: Resultado neto de explotación, Resultado Neto: Resultados atribuibles a los accionistas de la sociedad.

⁽¹⁾ Cifra de negocio ajustada: Facturación neta de ingresos por venta de terminales del negocio de Servicios Comerciales

Una vez más la compañía vuelve a presentar **unos resultados muy positivos**, con récords históricos anuales de ventas, márgenes y beneficio neto, y que están en línea o ligeramente por encima de nuestras previsiones en conjunto.

El **crecimiento orgánico de sus dos divisiones** (Automoción: 16,1%; Dominion: 7,2%), así como el proveniente de **las adquisiciones realizadas** (Automoción: 10,9%; Dominion: 30,5%) han impulsado esta mejora de resultados. Creemos que, además, las adquisiciones realizadas (destacando Newcor y TPH) **dotan al valor de una elevada visibilidad de resultados futura**, con mejora de márgenes incluida, a medida que se homogenicen los de dichas compañías con la media de CIE.

RESULTADOS CIE AUTOMOTIVE 2017 vs 2016 / ESTIMACIONES LINK SECURITIES

EUR millones	2017	17/16 (%)	Estimado	Real/Vest. (%)
Ventas	3.724,5	29,0%	3.580,4	4,0%
EBITDA	530,4	30,0%	518,0	2,4%
% Margen EBITDA / Ventas	14,2%	-	14,5%	-
EBIT	376,2	41,0%	358,6	4,9%
% Margen EBITDA / Ventas	10,1%	-	10,0%	-
Beneficio neto	215,4	33,0%	217,4	-0,9%

Fuente: Estados financieros de la compañía. Estimaciones Link Securities.

Por ello, seguimos apostando por CIE Automotive como **una de las compañías industriales cotizadas más atractivas de la Bolsa española**. Además, la caída de la prima de riesgo española (5,90% vs 7,30% informe septiembre) y la recuperación del sector del automóvil en Bolsa nos lleva a revisar al alza **nuestro Precio Objetivo para las acciones de CIE hasta 32,46 euros** (28,41 euros; anterior Precio Objetivo), que a precio actuales otorga un potencial de revalorización del 17%.

Mantenemos, además, **nuestra recomendación de Acumular** para el valor.

Por último, destacar que, en la presentación de resultados, CIE indicó que **Dominion ya estaba alcanzando el umbral de tamaño que se había fijado la propia CIE para segregar este negocio**, por lo que en la casa matriz se está estudiando la forma de realizarlo, un proceso que requerirá de tiempo y las autorizaciones pertinentes, y del cual CIE informará antes de que finalice 2018. Como ya indicamos en su momento, **Dominion es una división heredada por CIE** de la fusión con su accionista INSSEC, que no forma parte del negocio fundamental (core business) de CIE, por lo que **entenderíamos esta desinversión como algo lógico**.