

Sector: Autos

*Los márgenes aceleran, la generación de caja es elevada y el endeudamiento sigue cayendo*

### Datos Básicos

Capitalización (M €):	2.973.622 M€
Precio de cierre 04/03/24:	24,82 €/acc.
Nº Acciones (M.):	119.807 M acc.
Min / Max (52 sem):	23,7€ /29,2€
Cód. Reuters / Bloomberg:	CIEA.MC/CIE SM

Detalle cifras	4T23	4T22	Est.*	Var. a/a
Ingresos	985	981	974	0,4%
EBITDA	177	146	171	21%
Margen EBITDA	17,9%	14,9%		
EBIT	131	99	123	32%
Margen EBIT	13,3%	10,1%		
BNA	67	65	68	3%
Margen Beneficio	6,8%	6,6%		

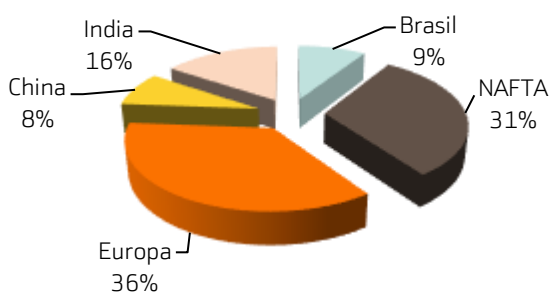
Cifras en millones de euros

\* Estimaciones consenso Bloomberg

Ratios	2023	2024e	2025e	2026e
PER*	9,6 x	8,7 x	8,3 x	7,8 x
Rent. dividendo*	3,5%	3,8%	4,0%	4,3%
BPA (€/acc)	2,67	2,85	2,99	3,18
DPA (€/acc)	0,90	0,95	1,00	1,06
DN/FFPP	0,7x	0,5x	0,3x	0,1x
DN/EBITDA	1,7 x	1,3 x	0,8 x	0,4 x
ROE	19,3%	17,4%	15,8%	14,7%

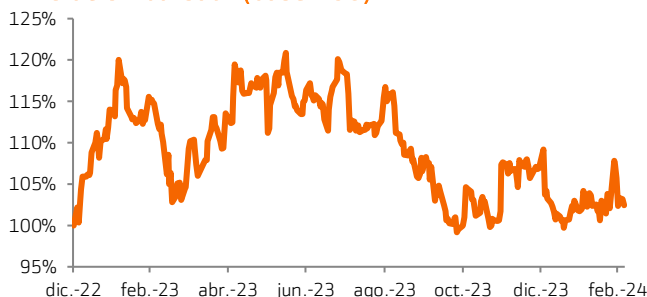
\*2023 con cotización de cierre de año. 2024/25/26 con última cotización

### Distribución ingresos del grupo



Fuente: CIE

### Evolución bursátil (base 100)



## CIE Automotive

Precio Objetivo:	33,1 €
Recomendación:	Comprar
Potencial:	33%
Analista:	Esther Gutiérrez de la Torre, CFA

*El 4T cierra un año remarkable. CIE publica cifras mejores de lo estimado que muestran crecimientos elevados. Destaca la fortaleza de los márgenes pese al contexto de tipos altos e inflación elevada. Una gestión eficiente de los gastos operativos amortigua el impacto negativo del tipo de cambio y el repunte de los costes de financiación. La generación de caja sigue siendo elevada y favorece una nueva caída del endeudamiento. A futuro CIE reitera sus objetivos a 2025, que pensamos que cumplirá. Tras estas cifras, nuestro precio objetivo permanece prácticamente sin cambios en 33,1€ (vs. 32,6€ anterior) y nuestra recomendación queda en Comprar (potencial + 33%).*

La evolución en el 4T es remarkable. CIE publica cifras mejores de lo estimado que muestran crecimientos elevados. Destacamos:

(i) Las ventas crecen +9,1% en el año completo mientras la producción media en los mercados en donde opera la Compañía crece +9,4%. La diferencia se debe básicamente a una evolución débil en China (CIE -19,4% vs. mercado chino +10%). Sin embargo, esa tendencia se ve compensada por un comportamiento muy sólido en mercados de alto crecimiento como Brasil (CIE +18,1% vs. +1,2% mercado) o India (CIE +8,0% vs. +4,4% mercado).

(ii) Destaca la fortaleza de los márgenes pese al contexto de altos costes de financiación e inflación elevada. El margen EBITDA queda en 17,9% (vs. 14,9% en el 4T 2022) y el margen EBIT en 13,3% (vs. 10,1%).

(iii) La conversión de EBITDA en flujo de caja operativo sigue siendo elevada, alcanza el 65%. Con ello, el endeudamiento sigue cayendo (-12%) y el ratio de deuda financiera neta sobre EBITDA se reduce hasta 1,7X aprox. (desde 2,1x a cierre de 2022).

(iv) La buena gestión de gastos operativos permite amortiguar el repunte de los gastos financieros, que duplican los de 2022, y el efecto adverso del tipo de cambio. Todo ello permite que el BNA acelere +7% en el conjunto de 2023.

A futuro CIE reitera sus objetivos a 2025: +20% aproximadamente de *outperformance* en ventas vs. mercado a perímetro constante e igualdad de tipo de cambio; margen EBITDA superior al 19% en 2025; capex alrededor de 1.000M€ en el periodo; ratio de conversión del EBITDA en caja operativa en torno a 65%. **Pensamos que cumplirá** dada la buena evolución operativa. De hecho, varios de estos puntos tienen un grado de cumplimiento del 75% o superior en la actualidad (crecimiento de ventas, margen EBITDA o generación de flujo de caja).

Tras estas cifras no realizamos cambios relevantes en nuestras estimaciones. **Nuestro precio objetivo permanece prácticamente sin cambios en 33,1€ (vs. 32,6€ anterior) y nuestra recomendación queda en Comprar (potencial + 33% desde los niveles actuales de cotización).**

Todos nuestros informes disponibles en: <https://broker.bankinter.com/www2/broker/es/analisis>

<https://bankinter.com/broker/analisis>

[www.bankinter.com](http://www.bankinter.com)

La Compañía ha sido informada antes de la publicación de esta nota

(1) Fecha y hora de finalización de la elaboración de la recomendación y de su difusión

Avda. de Bruselas, 14

28108 Alcobendas, Madrid

Cifras en millones de euros

## Resumen Cuenta de Pérdidas y Ganancias

	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	TAMI'22-'28
Ingresos	2.882	3.269	3.839	3.959	4.058	4.140	4.222	4.265	4.307	2%
Margen Bruto	40,9%	39,1%	38,9%	40,8%	38,9%	38,9%	38,9%	38,9%	38,9%	
EBITDA	431	575	633	713	749	767	784	796	808	4%
Margen EBITDA	15,0%	17,6%	16,5%	18,0%	18,5%	18,5%	18,6%	18,7%	18,8%	
EBIT	283	403	447	528	550	563	576	584	591	5%
Margen EBIT	9,8%	12,3%	11,6%	13,3%	13,5%	13,6%	13,6%	13,7%	13,7%	
BAI	253	380	421	450	490	514	546	573	601	6%
BNA	185	268	300	320	341	358	381	399	419	6%
Tasa variación interanual		44,4%	12,2%	6,7%	6,6%	5,0%	6,2%	4,9%	4,9%	
TAMI es la Tasa Anual Media de Incremento										

## Resumen Balance de Situación

	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e
Activo No Corriente	3.542	3.753	3.795	3.872	3.887	3.903	3.932	3.959	3.985
Activo Circulante	1.442	1.645	1.848	1.797	1.351	1.376	1.402	1.415	1.429
Total Activo	4.984	5.398	5.643	5.669	5.238	5.279	5.334	5.374	5.414
FFPP	647	987	1.143	1.277	1.503	1.742	1.995	2.261	2.539
Minoritarios	348	380	361	385	453	525	601	681	765
Pasivo no corriente	546	530	563	513	509	513	518	522	526
Deuda financiera	2.248	2.180	2.141	2.169	1.399	1.102	797	474	134
Pasivo Corriente	1.195	1.320	1.435	1.326	1.374	1.398	1.423	1.436	1.450
Total Pasivo	4.984	5.398	5.643	5.669	5.238	5.279	5.334	5.374	5.414

## Valoración Descuento Cash Flow Libre Operativo (Valor Compañía)

	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	VR
+BNA	341	358	381	399	419	5.848
+Amortizaciones	200	203	208	212	217	
+Gastos Financieros *(1-t)	48	39	24	8	-8	
- Inversiones en activos fijos	203	207	224	226	228	
- Inversiones en circulante	22	-4	-4	-2	-2	
= CFL Operativo	363	397	392	396	401	

WACC	7,9%
g	1,0%
EV	5.547 M€
- Deuda Neta	1.203 M€
- Minoritarios	385 M€
EqV	3.960 M€
Nº acciones	119,81 M
Estimación DCF	33,1 €/acción

## Método de valoración:

Establecemos un precio objetivo de **33,1€/acc** siguiendo el método de descuento de flujo de caja libre operativo empleando a tal efecto las hipótesis sintetizadas en las tablas adjuntas. **Potencial +33%**.

## Matriz de Sensibilidad

WACC	Crecimiento Sostenible Esperado (g)						
	0,25%	0,50%	0,75%	1,0%	1,25%	1,50%	1,75%
5,9%	44,8	46,9	49,3	51,9	54,8	58,0	61,6
6,4%	40,0	41,8	43,8	45,9	48,2	50,7	53,6
6,9%	36,0	37,5	39,1	40,9	42,8	44,9	47,1
7,4%	32,6	33,8	35,2	36,7	38,2	40,0	41,8
7,9%	29,6	30,7	31,8	33,1	34,4	35,8	37,4
8,4%	26,9	27,9	28,9	29,9	31,1	32,3	33,6
8,9%	24,6	25,4	26,3	27,2	28,2	29,2	30,3
9,4%	22,5	23,2	24,0	24,8	25,6	26,5	27,5
9,9%	20,7	21,3	22,0	22,7	23,4	24,2	25,0

Todos nuestros informes disponibles en: <https://broker.bankinter.com/www2/broker/es/analisis>  
<https://bankinter.com/broker/analisis>  
[www.bankinter.com](http://www.bankinter.com)

La Compañía ha sido informada antes de la publicación de esta nota

(1) Fecha y hora de finalización de la elaboración de la recomendación y de su difusión

Avda. de Bruselas, 14  
28108 Alcobendas, Madrid

## Recomendaciones emitidas en los últimos 12 meses:

Fecha	Recomendación	Precio Objetivo
23/10/2023	Comprar	32,60 €
24/07/2023	Comprar	36,00 €
18/05/2023	Comprar	33,80 €
22/03/2023	Comprar	31,90 €

## INFORMACIÓN IMPORTANTE.-

- Todos nuestros informes se encuentran disponibles en nuestro website:  
<https://www.bankinter.com/broker/analisis/informes>
- Las metodologías de valoración más frecuentes aplicadas en nuestro análisis de compañías son las siguientes  
Descuento de Dividendos, Neto Patrimonial, ratios comparables, Valor Neto Liquidativo, Warranted Equity

La identificación de las fuentes de información empleadas más relevantes se ofrece en:

[https://docs.bankinter.com/file\\_source/broker/estaticos/documentos/fuentes-de-informacion.pdf](https://docs.bankinter.com/file_source/broker/estaticos/documentos/fuentes-de-informacion.pdf)

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

[https://docs.bankinter.com/file\\_source/broker/estaticos/documentos/responsabilidad-legal.pdf](https://docs.bankinter.com/file_source/broker/estaticos/documentos/responsabilidad-legal.pdf)

## NOTAS DE COMPAÑÍAS RECIENTEMENTE PUBLICADAS.-

Todas nuestras notas de compañías se encuentran disponibles en:

[Link a los informes de compañías](#)

## EQUIPO DE ANÁLISIS

Ramón Forcada - Director

Rafael Alonso - Bancos

Pedro Echeguren - Farma & Salud

Juan Tuesta - Construcción & Tecnología

Eduardo Cabero - Seguros

Aránzazu Bueno - Eléctricas

Pilar Aranda - Petróleo & Aerolíneas

Elena Fernández-Trapiella - Consumo&Lujo

Juan Moreno - Inmobiliarias

Aránzazu Cortina - Industriales

Esther Gutiérrez de la Torre - Autos

Jorge Pradilla - Logística

Pedro Ribeiro - Químicas

Carlos Pellicer - Alimentación

Tel.: 912759421

Temáticas y activos de responsabilidad compartida por todo el Equipo:

- Macroeconomía
- Estrategia de Inversión
- Bonos
- Divisas
- Fondos de Inversión
- ETFs
- Carteras Modelo de Fondos de Inversión y de Renta Variable