

Sector: Autos

*CIE volverá a superar el crecimiento medio del mercado en 2023*

## Datos Básicos

Capitalización (M €):	3.098.064 M€
Último:	25,28 €/acc.
Nº Acciones (M.):	122.550 M acc.
Min / Max (52 sem):	18,2€ /28,9€
Cód. Reuters / Bloomberg:	CIEA.MC/CIE SM

Detalle cifras	4T21	4T22	Var. a/a
Ingresos	770	981	27%
EBITDA	138	146	6%
Margen EBITDA	17,9%	14,9%	
EBIT	90	99	9%
Margen EBIT	11,7%	10,1%	
BNA	61	65	5%
Margen Beneficio	8,0%	6,6%	

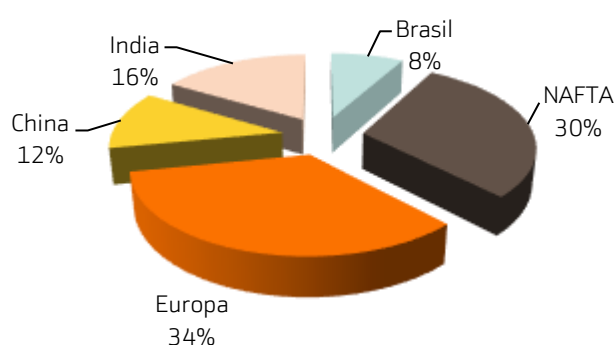
Cifras en millones de euros

\* Estimaciones consenso Bloomberg

Ratios	2022	2023e	2024e	2025e
PER*	9,8 x	9,6 x	9,2 x	8,6 x
Rent. dividendo*	3,4%	3,4%	3,6%	3,8%
BPA (€/acc)	2,45	2,62	2,75	2,95
DPA (€/acc)	0,82	0,87	0,91	0,97
DN/FFPP	0,9x	0,5x	0,3x	0,1x
DN/EBITDA	2,1 x	1,3 x	0,8 x	0,3 x
ROE	19,9%	17,1%	15,3%	14,3%

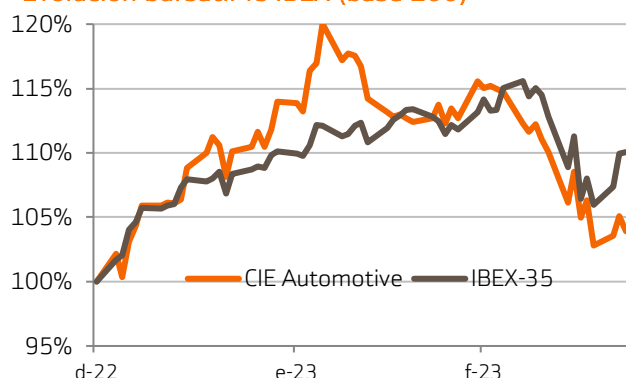
\*2022 con cotización de cierre de año. 2023/24/25 con última cotización

## Distribución ingresos del grupo



Fuente: CIE

## Evolución bursátil vs IBEX (base 100)



## CIE Automotive

Precio Objetivo:	31,9 €
Recomendación:	Comprar
Potencial:	26%
Analista:	Esther Gutiérrez de la Torre, CFA

*CIE cierra 2022 con un comportamiento sólido. Especialmente si tenemos en cuenta que el año ha estado marcado por la inflación, el repunte del coste de financiación y la ralentización económica. A futuro estimamos que su crecimiento será superior al del mercado. El foco en la eficiencia y el control de costes, la ejecución de proyectos rentables y el enfoque multidisciplinar de CIE permitirán prolongar su buena evolución.*

*Mantenemos nuestra recomendación en Comprar y elevamos el precio objetivo hasta 31,9€ (desde 28,1€ anterior). El potencial de revalorización alcanza +26%.*

**2022 cierra con cifras sólidas.** Especialmente en un año marcado por una inflación elevada, el repunte de los costes de financiación y la ralentización de la economía.

Los principales aspectos son:

- CIE cierra el año con unas ventas que, a tipo de cambio constante, avanzan +16,4% mientras las producciones crecen +6,7%. Este *outperformance* se produce en todos los mercados en los que está presente salvo en China.

- **Todas las partidas de la cuenta de resultados crecen con fuerza.** Los ingresos lo hacen con más intensidad favorecidos por las cláusulas *passthrough*, que permiten repercutir el aumento de costes de las materias primas. Con ello, los márgenes se moderan, pero permanecen en niveles sólidos. En concreto, en el 4T 2022 el margen EBITDA alcanza 14,9% (vs. 17,9% en 4T 2021) y 10,1% el margen EBIT (vs. 11,7% en 4T 2021). Además, este año el EBITDA se ve perjudicado por un extraordinario negativo (18M€) por la salida de Rusia.

- El balance ofrece buenas noticias con un endeudamiento que sigue reduciéndose. El ratio de deuda financiera neta sobre EBITDA cae hasta 2,1x desde 2,5x a cierre de 2021.

- **La generación de caja sigue siendo remarkable.** El ratio de conversión de EBITDA a flujo de caja operativo supera el 66%.

Valoramos positivamente estos resultados. Además, compartimos la previsión de CIE que apunta a un **crecimiento superior al del mercado en 2023 y una nueva mejora de márgenes.** El foco en la eficiencia y el control de costes, la ejecución de proyectos rentables y el enfoque multidisciplinar de CIE permitirán prolongar una evolución mejor que la media del sector.

En concreto, anticipamos un crecimiento de ventas de +5% (vs. +3% estimado por IHS para el conjunto del mercado) y un margen EBITDA de 17,0% (vs. 16,5% a cierre de 2022).

Por todo lo anterior, **mantenemos nuestra recomendación en Comprar y elevamos nuestro precio objetivo hasta 31,9€ (desde 28,1€ anterior).** El **potencial** de revalorización desde los niveles actuales de cotización es de **+26%**.

Cifras en millones de euros

## Resumen Cuenta de Pérdidas y Ganancias

	2019	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	TAMI'22-'27
Ingresos	3.461	2.882	3.269	3.839	4.031	4.151	4.234	4.319	4.362	3%
Margen Bruto	40,6%	40,9%	39,1%	38,9%	38,9%	39,1%	39,1%	39,2%	39,3%	
EBITDA	594	431	575	633	687	721	755	795	815	5%
Margen EBITDA	17,2%	15,0%	17,6%	16,5%	17,0%	17,4%	17,8%	18,4%	18,7%	
EBIT	427	283	403	447	490	509	541	580	599	6%
Margen EBIT	12,3%	9,8%	12,3%	11,6%	12,2%	12,3%	12,8%	13,4%	13,7%	
BAI	403	253	380	421	462	485	521	564	583	7%
BNA	287	185	268	300	321	337	361	390	402	6%
Tasa variación interanual		-35,6%	44,4%	12,2%	7,1%	4,8%	7,2%	7,9%	3,3%	
TAMI es la Tasa Anual Media de Incremento										

## Resumen Balance de Situación

	2019	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e
Activo No Corriente	3.637	3.542	3.753	3.795	3.810	3.817	3.825	3.851	3.878
Activo Circulante	1.430	1.442	1.645	1.848	1.369	1.407	1.433	1.457	1.470
Total Activo	5.067	4.984	5.398	5.643	5.179	5.224	5.258	5.308	5.348
FFPP	842	647	987	1.143	1.359	1.584	1.826	1.826	1.826
Minoritarios	393	348	380	361	523	610	704	704	704
Pasivo no corriente	537	546	530	563	584	585	584	586	586
Deuda financiera	2.121	2.248	2.180	2.141	1.323	1.019	694	717	742
Pasivo Corriente	1.175	1.195	1.320	1.435	1.390	1.425	1.450	1.476	1.490
Total Pasivo	5.067	4.984	5.398	5.643	5.179	5.224	5.258	5.308	5.348

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

	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	VR
+BNA	321	337	361	390	402	5.693
+Amortizaciones	197	211	214	215	216	
+Gastos Financieros *(1-t)	21	19	15	13	13	
- Inversiones en activos fijos	202	208	212	229	231	
- Inversiones en circulante	14	-7	-3	-4	-2	
= CFL Operativo	323	366	382	393	402	

WACC	8,1%
g	1,0%
EV	5.325 M€
- Deuda Neta	893 M€
- Minoritarios	523 M€
EqV	3.909 M€
Nº acciones	122,55 M
Estimación DCF	31,9 €/acción

## Método de valoración:

Establecemos un precio objetivo de **31,9€/acc** siguiendo el método de descuento de flujo de caja libre operativo empleando a tal efecto las hipótesis sintetizadas en las tablas adjuntas. **Potencial +26%**.

## Matriz de Sensibilidad

WACC	Crecimiento Sostenible Esperado (g)						
	0,25%	0,50%	0,75%	1,0%	1,25%	1,50%	1,75%
6,1%	42,7	44,6	46,8	49,1	51,7	54,6	57,8
6,6%	38,4	40,0	41,7	43,7	45,8	48,1	50,6
7,1%	34,7	36,0	37,5	39,1	40,8	42,7	44,8
7,6%	31,5	32,6	33,9	35,2	36,7	38,2	39,9
8,1%	28,7	29,7	30,8	31,9	33,1	34,4	35,9
8,6%	26,2	27,1	28,0	29,0	30,0	31,2	32,4
9,1%	24,1	24,8	25,6	26,5	27,4	28,3	29,4
9,6%	22,1	22,8	23,5	24,2	25,0	25,8	26,7
10,1%	20,4	21,0	21,6	22,2	22,9	23,6	24,4

## Recomendaciones emitidas en los últimos 12 meses:

Fecha	Recomendación	Precio Objetivo
31/10/2022	Comprar	28,10 €
04/08/2022	Comprar	30,10 €
10/05/2022	Comprar	26,80 €
25/10/2021	Comprar	31,70 €

## 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