OHLA

ANÁLISIS PROFUNDO | ESPAÑOL

Nota final: 5.90/10 | Empresa: 6.50/10 | Oportunidad: 5.50/10

Riesgo: Muy alto | Tesis 5–10 años: Condicionada

EVITAR / NO INCORPORAR

Fecha del informe: 15/10/2026 | reference_price: 0.33 EUR | Editorial: 20/10/2026 | Version 4

Negocio y novedades

La cartera y presencia internacional permiten mejorar explotación, pero construcción combina márgenes estrechos, garantías y cobros variables. Empresa 6,5 reconoce capacidad operativa sin equiparar cartera a beneficio ni liquidez consolidada a caja libre de la matriz.

El EBITDA recurrente H1 de 116,9 millones no es el reportado total: 116,9 − 20,8 Flaggers + 7,5 servicios = 103,6. La prosa primaria cita 124,4 junto a margen 5,1%; la tabla 103,6 sobre 2.035 sí concilia. Conservo esa discrepancia: fuente primaria tampoco significa cifra infalible.

Caja y financiación

El agregado trimestral de CFO −233,9 y +213,2 deja H1 −20,7 millones, distinto de la caja de actividad comunicada. No lo convierto en FCF recurrente ni sumo cobros de Doha otra vez. Resultado recurrente 27,1 y neto 0,5 difieren también por impuestos e intereses: no basta restar el impacto operativo Flaggers de 20,8.

La definición primaria da deuda financiera 371,1 menos activos financieros 133,3 y efectivo 581,1 = deuda neta −343,3, es decir caja neta bajo ese perímetro. No equivale a efectivo excedente disponible: proyectos, garantías y matriz tienen restricciones. Las ventas y refinanciaciones previstas no se consideran cobradas; mantener inversión y vencimientos antes de retorno al accionista.

Valoración y riesgos

No hay valoración defendible por BPA recurrente ni probabilidades de ejecución calibradas. La sensibilidad de financiación expone el riesgo sin convertir una suma de derechos inciertos en precio objetivo.

Sin BPA recurrente y caja normalizada conciliados, no fabrico un precio objetivo desde un PER bajo. Cartera, litigios y reclamaciones no son tres bolsas de caja sumables. Un litigio desestimado no es ingreso; las preguntas sobre Aena incluidas en el informe corresponden a otro emisor y se excluyen.

Conclusión

Oportunidad 5,5 y final 5,9: evitar/no incorporar a 0,33 EUR. Mantengo el juicio inicial: el aparente descuento no compensa incertidumbre de caja y derechos de la matriz. Revisión con cobros, vencimientos y resultado recurrente comparables; no dar por demostrado un saneamiento por el cambio de fecha del PDF.

Empresa/Oportunidad/Final: 6.7/7.3/6.95 → 6.5/5.5/5.9. Veredicto: EVITAR / NO INCORPORAR. Referencia 0.33 EUR al 15/10/2026; editorial 20/10/2026. Se conservan punto cero y todas las versiones. La revisión amplía evidencia y juicio; no demuestra un trimestre nuevo ni acierto por precio.

Fuentes / Sources: ProResearch 15/10/2026; corporate release 2026-08-13 (selected sections; consulted 20/10/2026).

OHLA

DEEP ANALYSIS | ENGLISH

Overall: 5.90/10 | Company: 6.50/10 | Opportunity: 5.50/10

Risk: Very high | 5–10-year thesis: Conditional

AVOID / DO NOT INITIATE

Fecha del informe: 15/10/2026 | reference_price: 0.33 EUR | Editorial: 20/10/2026 | Version 4

Business and developments

Backlog and international operations support operating improvement, but construction combines thin margins, guarantees and variable collections. Company 6.5 recognises operating capability without equating backlog with profit or consolidated liquidity with free parent-company cash.

Recurring H1 EBITDA of 116.9 million is not reported total EBITDA: 116.9 less 20.8 for Flaggers plus 7.5 services gives 103.6. Primary prose cites 124.4 alongside a 5.1% margin, whereas the table's 103.6 on 2,035 reconciles. That discrepancy remains explicit: a primary source is not infallible.

Cash and funding

Aggregate quarterly CFO of −233.9 and +213.2 gives H1 −20.7 million, distinct from communicated activity cash flow. It is not recurring FCF and Doha receipts are not added again. Recurring profit of 27.1 versus net income of 0.5 also reflects tax and interest; subtracting the 20.8 operating Flaggers impact is insufficient.

The primary definition gives financial debt of 371.1 less financial assets of 133.3 and cash of 581.1, or net debt of −343.3: net cash within that scope. It is not freely distributable surplus because projects, guarantees and parent funding have restrictions. Planned disposals and refinancing are not collected proceeds; investment and maturities precede shareholder returns.

Valuation and risks

No defensible recurring-EPS valuation or calibrated execution probabilities are available. Funding sensitivity exposes risk without converting uncertain claims into a price target.

Without reconciled recurring EPS and normalised cash, a low multiple cannot justify an invented price target. Backlog, litigation and claims are not additive cash pools. Dismissed litigation is not income; the report's Aena questions refer to another issuer and are excluded.

Conclusion

Opportunity 5.5 and overall 5.9: avoid/do not initiate at 0.33 EUR. The initial judgment remains: apparent cheapness does not offset uncertain cash and parent-company rights. Review comparable collections, maturities and recurring earnings; a new PDF date does not establish completed restructuring.

The revision preserves baseline and every prior version. Operating periods overlap with the earlier report; expanded evidence and a changed judgment do not establish a new quarter or prediction success. Previous page/metadata were compared, without a new full reading of all archived PDFs.

Fuentes / Sources: ProResearch 15/10/2026; corporate release 2026-08-13 (selected sections; consulted 20/10/2026).