

Dominion previo 2T21: consolida la recuperación observada iniciada en 4T20.

Martes, 19 de julio de 2021

Álvaro Arístegui Echevarría

Dominion presentará resultados 2T21 el jueves 22 de julio antes de apertura del mercado, y mantendrá una conferencia telefónica a las 12hrs para comentar los mismos. A pesar de las restricciones, que continúan impactando principalmente su negocio B2C, estimamos que los resultados del 2T21 servirán de reiteración de la fuerte recuperación que ya viene experimentando desde el 4T21. Según nuestras estimaciones, las cifras del 1S21 mostrarán fuertes crecimientos tanto de la facturación como de los beneficios operativos con respecto al ejercicio 2020 pero también al compararlos con 2019, antes de la irrupción de la pandemia, y por lo tanto permitirán ir adelantando el cumplimiento de los objetivos marcados para el ejercicio (crecimiento de ventas de doble dígito con respecto a 2019, del EBITA por encima del 10% y del Bº Neto por encima del 25%). **Reiteramos nuestro P.O. a 6 eur/acción y recomendación de Sobreponderar.**



(mln de euros)	2T20	2T21 R4e	Var %	1S20	1S21 R4e	Var %
Ingresos	178,4	244,7	37%	402,9	497,8	24%
Servicios B2B	88,6	137,5	55%	202,3	268,0	32%
Servicios B2C	39,0	46,2	18%	73,5	89,9	22%
Proyectos 360º	50,8	61,0	20%	127,1	139,9	10%
EBITDA	12,0	24,9	108%	30,0	49,7	66%
Margen EBITDA	6,7%	10,2%	3,4 pp	7,4%	10,0%	2,5 pp
EBITA	1,0	14,2	1320%	10,0	28,9	189%
Margen EBITA	0,6%	5,8%	5,2 pp	2,5%	5,8%	3,3 pp
EBIT	0,0	13,2	n.a.	7,8	27,0	247%
Margen EBIT	0,0%	15,7%	15,7 pp	1,9%	15,3%	13,4 pp
Beneficio neto	-3,0	8,5	n.a.	0,9	17,5	1876%

Principales cifras:

- Preveamos que en el 2T21 los resultados de Dominion hayan continuado en la senda de recuperación iniciada en el 4T20. Al margen de la actividad B2C, que inexorablemente ha seguido impactada por las restricciones impuestas a la actividad económica y a la movilidad de los ciudadanos, **el “core” de los negocios de Dominion han superado la crisis de resultados provocada por la pandemia.** Esperamos ver **aumentos muy relevantes de la facturación y beneficios** con respecto al mismo periodo del año anterior, pero aún más importante, **con respecto a 2019**, periodo previo a la irrupción de la pandemia, y en el que Dominion venía registrando elevadas tasas de crecimiento de su actividad. La recuperación de niveles de actividad superiores a los registrados en 2019, y a pesar de las desinversiones realizadas, son una clara muestra de

Previo de Resultados

que **Dominion ha superado la crisis**, recuperando una tendencia de crecimiento, que le permitirá alcanzar los ambiciosos objetivos marcados para el ejercicio 2021 y más a medio plazo en su plan estratégico.

- ▶ De este modo **prevedemos un incremento interanual de la facturación del +37,2% en el 2T21 estanco y del +23,6% para el conjunto del 1S21**, hasta los 244,7 mln eur y 497,8 mln eur respectivamente. **En comparación con 2019**, el crecimiento de la facturación esperamos se sitúe en torno al **+15% en el 2T21 y del +17% para el conjunto del semestre**, en la banda alta del objetivo de alcanzar un crecimiento de doble dígito para el conjunto del ejercicio 2021 con respecto a 2019. **En términos de rentabilidad**, la comparativa es algo más compleja. **Con respecto al 1S19** (ya que con respecto al 1S20 la mejora es sustancial en todas las áreas), prevedemos cierta **estabilidad en la rentabilidad de los servicios B2B, con una mejora sostenida en la actividad de proyectos, y una fuerte caída en la actividad B2C**. Esta última no es del todo comparable, al incluir el fuerte desarrollo de la actividad de comercializador de energía, y por otro lado, continuar impactada por las restricciones a la movilidad. Tras haberse apreciado la **recuperación tanto de los niveles de actividad como la rentabilidad en los negocios B2B**, deberíamos **esperar cierta recuperación del negocio B2C de cara a la segunda mitad del ejercicio**, en la medida en que continúa progresando el levantamiento de las restricciones y reapertura de la economía. De este modo, esperamos que la compañía registre un margen de contribución de 31,5 mln eur en el 2T21 y 62,8 mln eur en el 1S21 que implica un crecimiento del 8,4% con respecto a 2019 y del 45,6% con respecto a 1S20. El **EBITA creemos que alcanzará los 14,2 mln eur en el 2T21 y 28,9 en 1S21, implicando crecimientos del 17,4% y 21,4% respectivamente con respecto a 2019**.

Valoración:

- ▶ Valoramos muy positivamente la evolución operativa registrada por la compañía en el 2T21 y que viene a consolidar la mejora ya experimentada en los dos trimestres anteriores. Si bien entendemos que tanto la actividad de Servicios B2B como la de Proyectos 360º ya han recuperado sus niveles de actividad y rentabilidad previos a la pandemia recuperando las tasas de crecimiento previas, esperamos que la actividad B2C continúa mejorando paulatinamente de cara a la segunda parte del ejercicio ayudando a consolidar el crecimiento de los resultados para el conjunto del ejercicio. Reiteramos nuestra recomendación de **Sobreponderar** y **P.O. situado en 6 eur/acc** que implican un potencial de revalorización cercano al 30%.

Previo de Resultados

DISCLAIMER

El presente informe no presta asesoramiento financiero personalizado. Ha sido elaborado con independencia de las circunstancias y objetivos financieros particulares de las personas que lo reciben. El inversor que tenga acceso al presente informe debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que éstos no han sido tomados en cuenta para la elaboración del presente informe, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario.

El contenido del presente documento así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados por Grupo Renta 4, con la finalidad de proporcionar a sus clientes información general a la fecha de emisión del informe y está sujeto a cambios sin previo aviso. Este documento está basado en informaciones de carácter público y en fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por Grupo Renta 4 por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Grupo Renta 4 no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento. Ni el presente documento ni su contenido constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni puede servir de base a ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo. Grupo Renta 4 no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida directa o indirecta que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor tiene que tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.

Recientemente se ha producido una reorganización en el equipo de analistas de Renta 4 Banco. Como consecuencia de ello, una parte de las sociedades emisoras sobre las que se efectúan informes se han asignado a nuevos analistas. Dado que las recomendaciones de los valores publicadas son opiniones de los analistas acerca de las perspectivas de negocio de cada uno de los emisores, la reasignación a otro miembro del equipo puede conllevar criterios diferentes a los publicados con anterioridad sobre este emisor.

El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Las transacciones en futuros, opciones y valores o instrumentos de alta rentabilidad (high yield securities) pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas. Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios de los valores subyacentes de los mismos. Podría no existir mercado secundario para dichos instrumentos.

Cualquier Entidad integrante del Grupo Renta 4 o cualquiera de las IICs o FP gestionados por sus Gestoras, así como sus respectivos directores o empleados, pueden tener una posición en cualquiera de los valores o instrumentos a los que se refiere el presente documento, directa o indirectamente, o en cualesquiera otros relacionados con los mismos; pueden negociar con dichos valores o instrumentos, por cuenta propia o ajena, proporcionar servicios de asesoramiento u otros servicios al emisor de dichos valores o instrumentos, a empresas relacionadas con los mismos o a sus accionistas, directivos o empleados y pueden tener intereses o llevar a cabo cualesquiera transacciones en dichos valores o instrumentos o inversiones relacionadas con los mismos, con carácter previo o posterior a la publicación del presente informe, en la medida permitida por la ley aplicable. El Grupo Renta 4 tiene implementadas barreras de información y cuenta con un Reglamento Interno de Conducta de obligado cumplimiento para todos sus empleados y consejeros para evitar o gestionar cualquier conflicto de interés que pueda aflorar en el desarrollo de sus actividades.

Grupo Renta 4 puede mantener posiciones o actuar como creador de mercado en los instrumentos financieros de cualquiera de los emisores aquí mencionados o actuar como asegurador, agente de colocación, asesor o prestamista de dichos emisores, liquidando honorarios por estos servicios.

Los empleados de Grupo Renta 4 pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opciones contrarias a las expresadas en el presente documento.

Renta 4 Banco es la entidad proveedora de liquidez de Liberbank, Inmobiliaria Colonial, Clínica Baviera, Castellana Properties (asesor registrado), Rovi, Millenium Hotels (asesor registrado), Gigas (asesor registrado), Almagro (asesor registrado) y **Elecnor**, asimismo, tiene un contrato de servicios bancarios e inversión con Grupo Ezentis, S.A., Atrys Health y **Almagro**, y cobertura de Análisis en Clínica Baviera, Deoleo y Azkoyen, servicios por los que cobra honorarios.

Ninguna parte de este documento puede ser: (1) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (2) redistribuida o (3) citada, sin permiso previo por escrito de Grupo Renta 4. Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

El sistema retributivo del autor/es del presente informe no está basado en el resultado de ninguna transacción específica de banca de inversiones.

Grupo Renta 4 es una entidad regulada y supervisada por la CNMV.

Renta 4 Banco. Paseo de la Habana, 74, 28036 Madrid

Departamento de Análisis

Tel: 91 398 48 05 Fax 91 384 85 07. e-mail: online@renta4.es

Del total de recomendaciones elaboradas por el Departamento de Análisis de Renta 4 Banco: **66%** Sobreponderar, **26%** Mantener y **8%** Infraponderar.