

Telefónica: Supera previsiones en las principales magnitudes. La deuda en línea. Mejoran (levemente) la guía 2022.

Jueves, 28 de julio de 2022

Iván San Félix Carbajo- Equity Research Analyst

Los resultados han superado las previsiones en las principales magnitudes. Ingresos 10.039 mln eur (+6% vs R4e y +5% vs consenso y +4% vs 2T 21), EBITDA 3.146 mln eur (+3% vs R4e, +3% vs consenso y vs 13.470 mln eur en 2T 21, que incluían 10.173 mln eur de plusvalías), EBITDA excluyendo extraordinarios 3.157 mln eur (+3,7% vs R4e, +3,5% vs consenso y -% vs 2T 21), EBIT 919 mln eur (+5% vs R4e, +8% vs consenso y vs 11.354 mln eur en 2T 21) con D&A 2.227 mln eur (vs 2.173 mln eur R4e) y beneficio neto 320 mln eur (vs 277 mln eur R4e, 286 mln eur consenso y vs 7.744 mln eur en 2T 21), con resultado financiero inferior a lo previsto -336 mln eur (vs -422 mln eur R4e).

Destacamos la mejor evolución de la generación de caja operativa (EBITDA – capex), que ha superado levemente las previsiones del consenso: 1.811 mln eur (en línea vs R4e y +2% vs consenso).

La deuda neta (excluyendo el impacto IFRS 16 de mln eur) aumenta 1.364 mln eur vs 1T 22 hasta 28.817 mln eur (-1% vs R4e, en línea vs consenso fundamentalmente por las adquisiciones de activos (Oi en Brasil y BE-Terna) y el múltiplo dfn/EBITDA (subyacente) R4 22e se sitúa en 2,3x. Incluyendo IFRS 16 la deuda neta se sitúa en 37.500 mln eur (+1.390 mln eur vs 1T 22), en línea vs R4e y a 3,0x EBITDA (subyacente R4 22e).

Telefónica ha revisado (levemente) al alza la guía 2022: Ingresos desde “crecimiento de un dígito bajo” a “rango alto del crecimiento de un dígito bajo”, EBITDA de “crecimiento de un dígito bajo” a “rango medio-alto del crecimiento de un dígito bajo” y Capex/Ingresos sin cambios en el 15%. En 1S, ingresos +4,2%, EBITDA +2,7% y capex/ingresos 12%.

Conferencia 10:00h. P.O. 5,1 eur. SOBREPONDERAR.



(mln de euros)	2T21	2T22	Var %	Real vs R4e	Real vs. consenso
Ingresos	8.888	10.039	13%	6%	5%
España	3.045	3.085	1%	2%	1%
Alemania	1.893	2.003	6%	4%	3%
Brasil	1.672	2.257	35%	11%	5%
HispAm	2.007	2.376	18%	10%	9%
Otros	271	318	17%	3%	14%
EBITDA	13.098	3.146	-76%	3%	3%
Margen EBITDA	147,4%	31,3%	n.r.	-0,9pp	-0,3pp
España	1.158	1.119	-3%	-3%	0%
Alemania	616	636	3%	6%	2%
Brasil	778	910	17%	7%	2%
HispAm	373	497	33%	11%	16%
Otros	10.173	-16	-100%	60%	-43%
EBIT	11.354	919	-92%	5%	8%
Beneficio neto	944	320	-66%	16%	12%
Deuda Neta	23.150	28.817	24%	-1%	0%
DN/EBITDA 12m (x)	1,8	2,3	26%		

2021 no incluye Reino Unido

DFN no incluye IFRS 16.

DN/EBITDA (EBITDA subyacente R4 22e)

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 tiene contratos de liquidez con Clínica Baviera, Castellana Properties (asesor registrado), Millenium Hotels (asesor registrado), Gigas (asesor registrado) y Almagro (asesor registrado). Asimismo, tiene un contrato de servicios bancarios, inversión y/o gestión con Grupo Ezentis, S.A., Atrys Health, Making Science, Almagro y Enerside, y cobertura de Análisis en Azkoyen e Inmobiliaria del Sur, servicios por los que cobra honorarios, a la vez que presta servicios de inversión y colocación a Grupo Ecoener, S.A. y/o accionistas o consejeros, y a Opdenenergy.

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: 79% Sobreponderar, 15% Mantener y 6% Infraponderar.