

Telefónica Previo 3T21: Más cambios a nivel de perímetro. Foco en España.

Martes, 2 de noviembre de 2021

Telefónica publica resultados 3T21 el jueves 4 de noviembre antes de la apertura y celebrará la conferencia a las 10:00h. P.O. 5,7 eur. SOBREPONDERAR.

Telefónica		Sobreponderar			
(mln de euros)	3T20	3T21 R4e	Var % R4e	3T21e consenso	Var % consenso
Ingresos	8.865	8.744	-1%	8.877	0%
España	3.103	3.108	0%	3.093	0%
Alemania	1.873	1.949	4%	1.920	3%
Brasil	1.720	1.659	-4%	1.772	3%
HispAm	1.903	1.859	-2%	1.895	0%
Otros	266	168	-37%	198	-26%
EBITDA	2.154	3.493	62%	3.522	64%
Margen EBITDA	24,3%	39,9%	15,6pp	39,7%	15,4pp
España	1.298	1.228	-5%	1.224	-6%
Alemania	577	614	6%	606	5%
Brasil	719	712	-1%	769	7%
HispAm	-344	423	nr	438	nr
Otros	-96	515	nr	484	nr
EBIT	544	1.393	156%	1.448	166%
Beneficio neto	-161	633	nr	752	nr
Deuda Neta	36.678	25.075	-32%	24.852	-32%
DN/EBITDA 12m (x)	3,2	1,2		1,2	

Datos 2020 PF (excluyendo Reino Unido)

DFN no incluye IFRS 16.

Principales cifras:

- ▶ **A partir de 3T Telefónica desconsolida Reino Unido** tras haber creado la Joint Venture VMED O2 UK con Virgin Media. Telefónica integrará la aportación de su negocio en RU en resultados financieros. Además, **Costa Rica** abandona el perímetro tras su venta y se incorpora **Cancom** a Telefónica Tech.
- ▶ Excluyendo RU, esperamos que los **ingresos** cedan mínimamente (consenso en línea) con buen comportamiento en Alemania, caída en Brasil e HispAm y España sin cambios, y un fuerte aumento del **EBITDA** (+62%) debido a la plusvalía por la venta de Costa Rica (R4e +550 mln eur). En **España** se espera una caída de un dígito medio, similar a la mejora en **Alemania**. En **Brasil** apenas esperamos cambios, si bien el mercado está más positivo, mientras que **HispAm**

Previo de Resultados

tenemos en cuenta un leve descenso excluyendo la provisión de casi 800 mln eur en Argentina y otros países.

- ▶ En la **conferencia** (jueves 4, 10:00 CET) creemos que el enfoque estará en: 1) **negocio de España**, en donde la competencia es muy elevada y no se espera que remita a corto plazo, 2) **derechos de la Liga**, que se subastarán a finales de mes y vemos probable que haya cambios frente a la situación actual en la que Telefónica los tiene en exclusiva, 3) **monetización de activos**, con la vista puesta en la **fibra de España**, que creemos que despertaría un gran interés por parte de potenciales compradores. **Precio objetivo 5,7 eur. SOBREPONDERAR.**

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 tiene contratos de liquidez con Inmobiliaria Colonial, Clínica Baviera, Proeduca, Castellana Properties (asesor registrado), Rovi, Millenium Hotels (asesor registrado), Gigas (asesor registrado), Almagro (asesor registrado) y Elecnor; asimismo, tiene un contrato de servicios bancarios, inversión y/o gestión con Grupo Ezentis, S.A., Atrys Health, Almagro y Renta Corporación Real Estate SA, 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: **64%** Sobreponderar, **27%** Mantener y **9%** Infraponderar.