


Conclusiones Cellnex 1S20: amplían capital por el 18,5% del *market cap* para adquisiciones.

Miércoles, 22 de julio de 2020

La conferencia estuvo centrada en la ampliación de capital anunciada. Se ampliará capital por 4.000 mln eur, un 18,5% del *market cap* actual que pondrá en circulación 101,4 mln de acciones, un 26,3% de las acciones vigentes a un precio de emisión de 39,45 eur, es decir, un 25% de descuento sobre el precio *ex-derecho* de suscripción. La finalidad de la ampliación de capital es la financiación de la expansión del grupo mediante adquisiciones donde, según el comunicado, tienen en estudio activos por un valor de hasta 11.000 mln eur. Valoramos favorablemente esta operación que previsiblemente permita seguir generando valor para el accionista en el medio plazo una vez se confirme el destino de los fondos, y aunque no todos los accionistas de referencia se han comprometido a acudir, no creemos que vaya a tener problemas para sacarla adelante, dado el notable apetito por el valor visto en las anteriores ampliaciones de capital. Aprovechamos la ampliación para reforzar la presencia en el valor.

Recordamos que la compañía mejoró los objetivos 2020 +9% recogiendo las adquisiciones en Portugal y Reino Unido, esperando alcanzar entre 1.160 y 1.180 mln eur de EBITDA (antes 1.065-1.085 mln eur, y 1.095 mln eur R4e), lo que supone un incremento del +70% vs 2019, crecimiento que esperan que se traslade también al flujo de caja recurrente apalancado. Reiteramos la visión positiva en el valor, pese a la subida en lo que llevamos de año (+50% vs -23% del Ibex) seguimos considerando a Cellnex como una inversión atractiva de cara al largo plazo. Ponemos el precio objetivo en revisión, reiteramos sobreponderar..

				Sobreponderar	
(mln de euros)	1T18	1T19	Var %	Real vs R4e	Real vs consenso
Ingresos	217	241	11,1%	4,8%	0,8%
Broadcasting	58	59	1,5%	1,5%	
Torres móviles	139	160	15,1%	4,6%	
Servicios de red	19	22	14,0%	12,8%	
EBITDA	144	159	10,4%	4,6%	0,6%
Margen EBITDA	66,4%	66,0%	-0,4pp	0,0pp	
EBIT	-16	42	-362,5%		
Beneficio neto	-37	0	n.r.	0,0%	
Deuda neta	3.167	2.113			

Consenso compañía 14 analistas. * Deuda neta a 31/12/2018.

Resumen ejecutivo

- La conferencia estuvo centrada en la ampliación de capital anunciada. Se **ampliará capital por 4.000 mln eur**, un **18,5% del *market cap*** actual que pondrá en circulación **101,4 mln de acciones**, un 26,3% de las acciones vigentes a un **precio de emisión de 39,45 eur**, es decir, un **25% de descuento**

Conferencia de Resultados

sobre el precio ex-derecho de suscripción. **Serán necesarios 19 derechos preferentes para adquirir 5 acciones nuevas.** La finalidad de la ampliación de capital es la **financiación de la expansión del grupo mediante adquisiciones** donde, según el comunicado, tienen **en estudio activos por un valor de hasta 11.000 mln eur.** Está previsto que entre los accionistas de referencia y la alta dirección se comprometan a adquirir un 19% de las nuevas acciones. **Valoramos favorablemente esta operación** que previsiblemente permita seguir generando valor para el accionista en el medio plazo una vez se confirme el destino de los fondos, y aunque no todos los accionistas de referencia se han comprometido a acudir, no creemos que vaya a tener problemas para sacarla adelante, dado el notable apetito por el valor visto en las anteriores ampliaciones de capital. **Aprovechamos la ampliación para reforzar la presencia en el valor.**

- Recordamos que la compañía **mejoró los objetivos 2020 +9%** recogiendo las adquisiciones en Portugal y Reino Unido, esperando alcanzar **entre 1.160 y 1.180 mln eur de EBITDA** (antes 1.065-1.085 mln eur, y 1.095 mln eur R4e), lo que supone un incremento del +70% vs 2019, crecimiento que esperan que se traslade también al flujo de caja recurrente apalancado. Reiteramos la visión positiva en el valor, pese a la subida en lo que llevamos de año (+50% vs -23% del Ibex) seguimos considerando a Cellnex como una inversión atractiva de cara al largo plazo.

Conferencia 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 Renta 4 Banco, 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 Renta 4 Banco por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Renta 4 Banco 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.

Renta 4 Banco 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.

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 de Renta 4 Banco 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. Renta 4 Banco 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.

Renta 4 Banco 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 Renta 4 Banco 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.

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

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

D. Ángel Pérez Llamazares

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: 49% Sobreponderar, 41% Mantener y 10% Infraponderar.